

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 tăng mạnh ở kỳ hạn qua đêm do thanh khoản trong hệ thống đang ít dần. NHNN tiếp tục sử dụng kênh phát hành tín phiếu và kênh OMO trên thị trường mở để điều tiết lượng cung ứng tiền tệ. Tỷ giá USD/VND tiếp tục tăng mạnh lên mức cao. KBNN phát hành hơn 3.085 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang với tháng trước. Khối ngoại bán ròng hơn 448 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN thực hiện hút hơn 220 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu trong nửa đầu tháng 7 và cũng bơm ngược lại gần 2.000 tỷ đồng qua kênh với kỳ hạn 14 ngày. Đồng thời, lãi suất liên ngân hàng qua đêm cũng tăng mạnh so với cuối tháng 6.

NHNN vẫn tiếp tục sử dụng kênh tín phiếu trong nửa đầu tháng 7. NHNN đã phát hành hơn 220 nghìn tỷ đồng tín phiếu kỳ hạn 7-28 ngày với lãi suất 0,65%-1,5%, trong khi đó có gần 150 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn trong giai đoạn này đưa lượng tín phiếu đang lưu hành ở mức 177.228,6 tỷ đồng. Đồng thời, kênh mua kỳ hạn vẫn được thực hiện với khối lượng phát hành gần 2.000 tỷ đồng, kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2,5%.

Theo NHNN, đến ngày 30/6/2022, tăng trưởng tín dụng ước đạt 9,35%, cao hơn nhiều so với mức 6,47% cùng kỳ năm trước. Dư nợ tín dụng hiện đã đạt trên 11,4 triệu tỷ đồng. Với tình hình tăng trưởng tín dụng khả quan, mục tiêu 14% cho cả năm là có thể đạt được. Tín dụng bứt tốc mạnh mẽ ngay từ đầu năm, thanh khoản ở mức vừa phải, thậm chí một số ngân hàng còn có hiện tượng thiếu hụt cục bộ khiến lãi suất liên ngân hàng qua đêm tăng trở lại trong hai tuần gần đây. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,7%/năm, tăng 18 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1%-1,85%/năm, giảm khoảng 1-20 điểm cơ bản so với cuối tháng 6. Chúng tôi dự báo lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng dần trong bối cảnh nền kinh tế hồi phục mạnh hơn và NHNN tiếp tục chào thầu tín phiếu để hút thêm VND.

Tỷ giá USD/VND vẫn duy trì đà tăng.

Giá trị đồng USD với một số đồng tiền trong khu vực cũng như VND vẫn duy trì ở mức cao do dự báo Fed sẽ liên tục tăng lãi suất với dự kiến lãi suất sẽ tăng khoảng 0,75%-1% . So với cuối tháng 6, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 625 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 24.550 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.225 đồng/USD, tăng 115 đồng/USD và 23.313 đồng/USD, tăng 117 đồng/USD.

Chỉ số DXY Index tăng mạnh lên mức 108,67, lập đỉnh mới trong hai thập kỷ. Lạm phát Mỹ tháng 6 ghi nhận ở mức 9,1% và việc Ngân hàng Trung ương Canada tăng lãi suất 100 điểm cơ bản trong cùng ngày đã khiến thị trường đặt kỳ vọng lớn vào việc Fed sẽ thắt chặt chính sách nhanh hơn dự kiến. Bên cạnh đó, đà tăng còn được củng cố sau khi dữ liệu cho thấy doanh số bán lẻ của Mỹ đã tăng hơn dự kiến trong tháng 6. Điều này kích thích dòng tiền đầu cơ toàn cầu quay lại Mỹ. Vì vậy, USD tiếp tục có động lực để tăng giá, kéo theo tỷ giá USD/VND tăng.

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

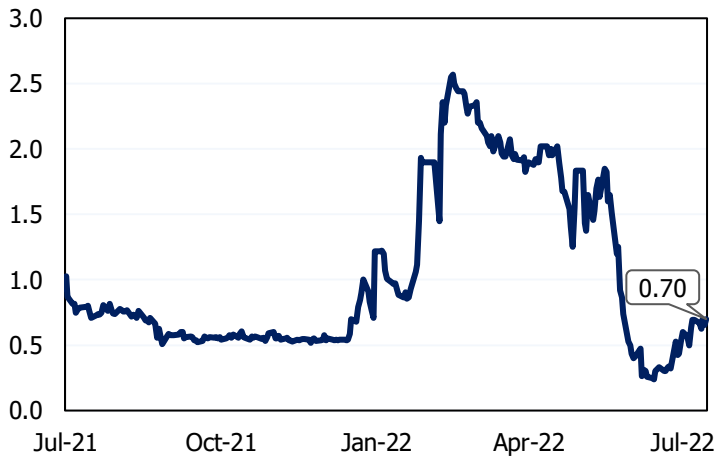
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



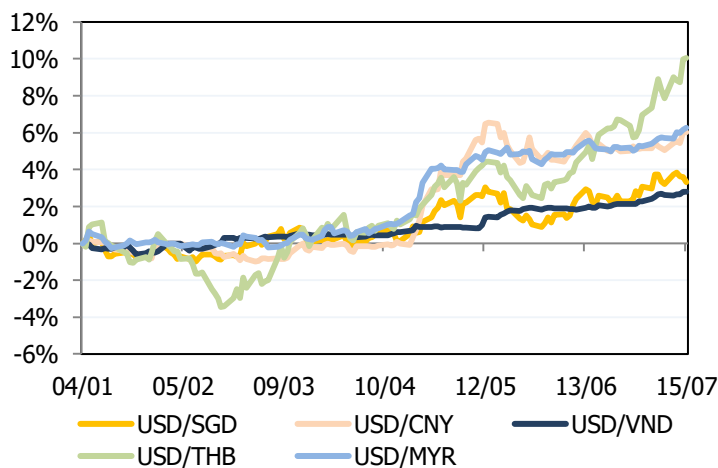
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/04	1,83	2,17	2,17	2,17
31/05	0,50	1,10	1,40	2,13
30/06	0,53	1,01	1,35	2,05
15/07	0,70	1,00	1,40	1,85

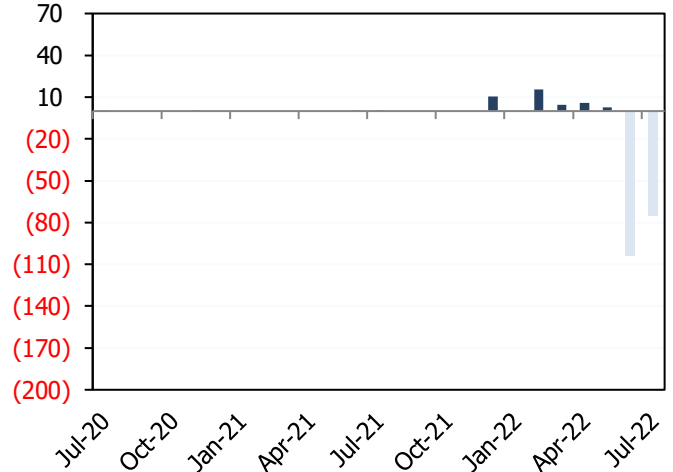
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2022



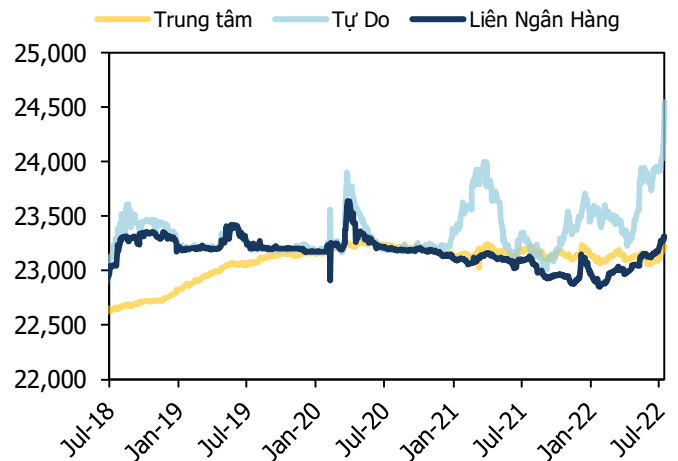
Nguồn: Bloomberg

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



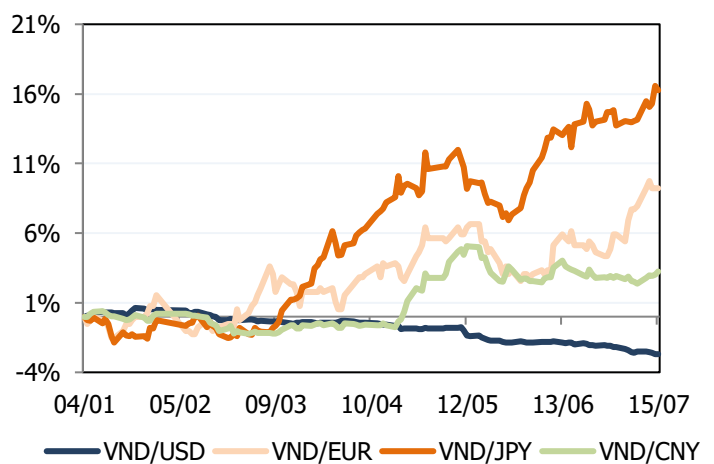
Nguồn: NHNN

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 2022



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công hơn 3.000 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng nhẹ.

Trong nửa đầu tháng 7, KBNN chỉ phát hành thành công TPCP duy nhất tại kỳ hạn 10N. Trong số 13.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 3.085 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 23%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN mới phát hành được hơn 72 nghìn tỷ đồng TPCP, hiện chỉ đạt 18% kế hoạch năm 2022 là 400 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, tính từ đầu năm Ngân hàng Chính sách Xã hội (VBSP) cũng phát hành thành công 5.000 tỷ đồng trái phiếu trong kỳ, ở hai kỳ hạn 3N và 5N.

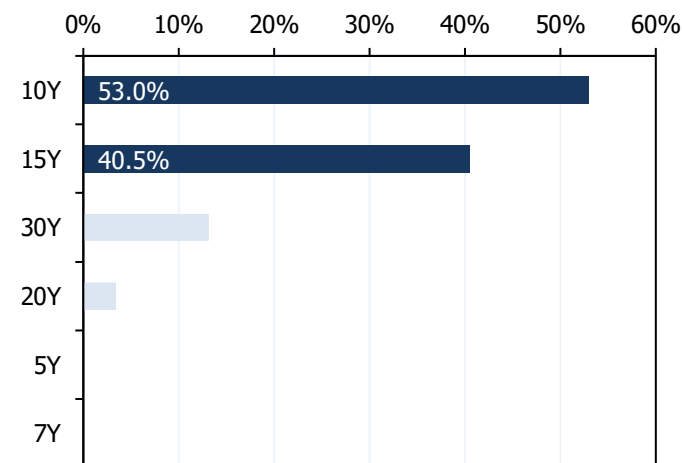
KBNN đã công bố kế hoạch phát hành TPCP cho Q3, tuy nhiên KBNN đã hạ tỷ trọng trong kế hoạch phát hành xuống còn 85 nghìn tỷ đồng so với Q2 vừa rồi là 120 nghìn tỷ đồng. Trong đó 2 kỳ hạn 10N và 15N vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất với lượng phát hành lần lượt là 30 nghìn tỷ đồng và 35 nghìn tỷ đồng. Mức lợi suất trúng thầu của trái phiếu tăng nhẹ ở kỳ hạn 10N ở mức lãi suất 2,53%/năm, tăng khoảng 5 điểm cơ bản so với lợi suất trúng thầu cuối tháng 6.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T7/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	2.500	0	0%	0,00%
7N				
10N	5.000	3.085	62%	2,51- 2,53%
15N	5.000	0	0%	0,00%
20N	500	0	0%	0,00%
30N	500	0	0%	0,00%
Tổng	13.500	3.085	23%	Đơn vị: tỷ đồng

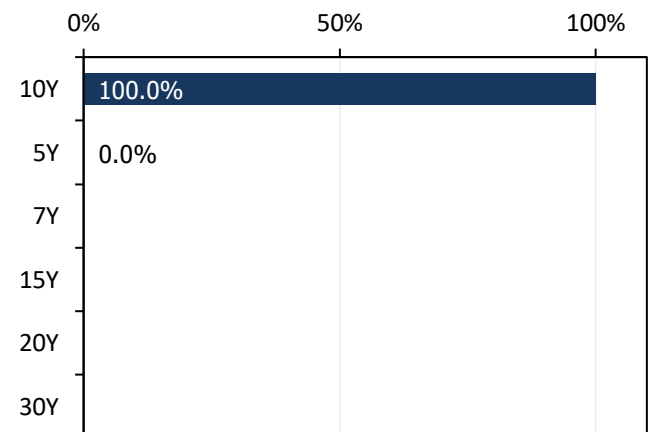
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



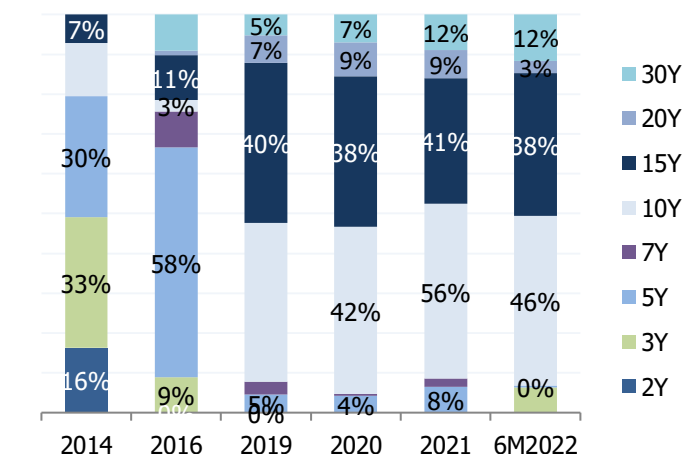
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T7/2022



Nguồn: HNX.

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2022 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2022	KBNN đã phát hành 2022	% Kế hoạch KBNN 2022
5 Năm	30.000	0	0%
7 Năm	15.000	0	0%
10 Năm	140.000	34.727	25%
15 Năm	150.000	26.555	18%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	72.172	18%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/07/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	2,92	-17,18	-9.8	140,5
EU	1,13	-29,50	-20.3	131,0
Nhật Bản	0,24	0,10	0.6	16,6
Trung Quốc	2,79	-4,20	-2.9	0,8
Hàn Quốc	3,22	-50,30	-39.9	96,7
Ấn Độ	7,44	1,90	-1.1	98,4
Malaysia	4,06	-13,60	-24.2	49,8
Singapore	2,82	-20,73	-17.6	110,1
Indonesia	7,39	-2,40	16.7	100,5
Philippines	4,70	12,87	8.4	235,6
Thái Lan	2,73	-28,55	-29.4	77,5
Việt Nam	3,27	-15,08	2.8	109,9

Nguồn: Bloomberg.

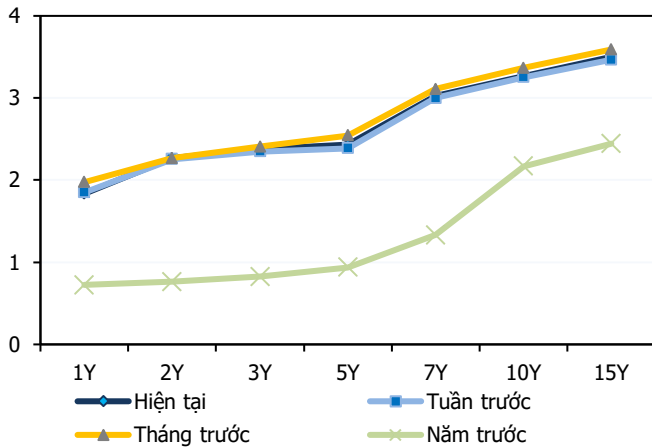
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 24% so với tháng trước. Nửa đầu tháng 7, NĐTNN tiếp tục đà bán ròng 448 tỷ đồng TPCP.

Nửa đầu tháng 7, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,27%/năm trong khi lợi suất kỳ hạn 2N đang ở mức 2,27%/năm. Đường cong lợi suất vẫn đang trong xu hướng tăng.

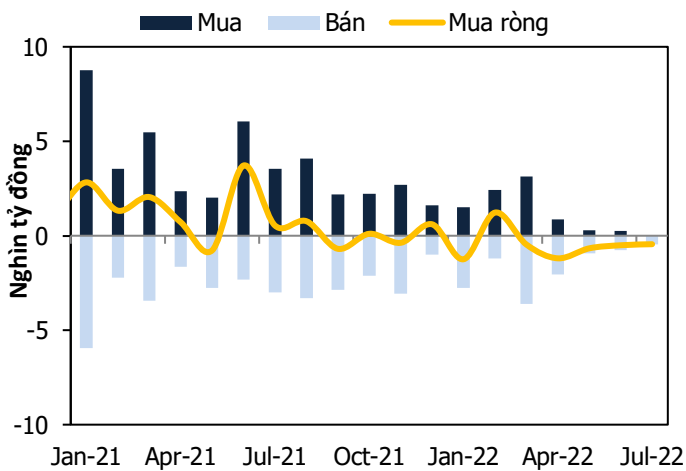
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp quay trở lại tình trạng ảm đạm khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 5,8 nghìn tỷ đồng, giảm 24% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 60% khối lượng trong kỳ với 38,6 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 5,8 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 26% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 21% so với tháng 6, đạt 2,3 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 448 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 3.298 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và bán ròng 2.886 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



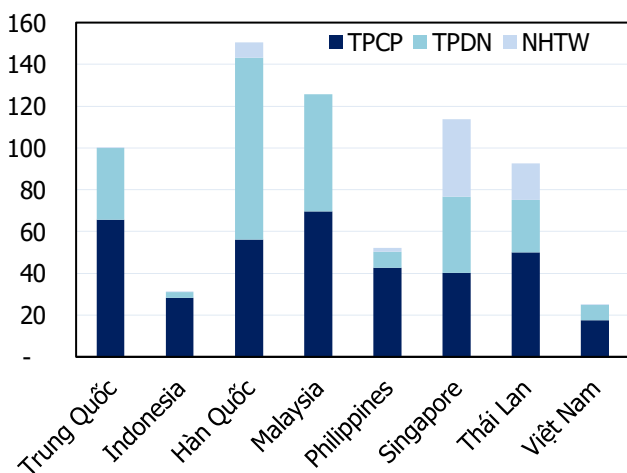
Nguồn: Bloomberg.

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



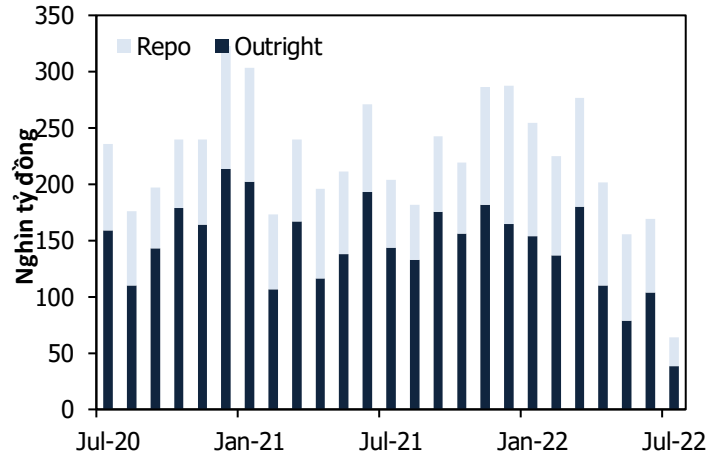
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2022)



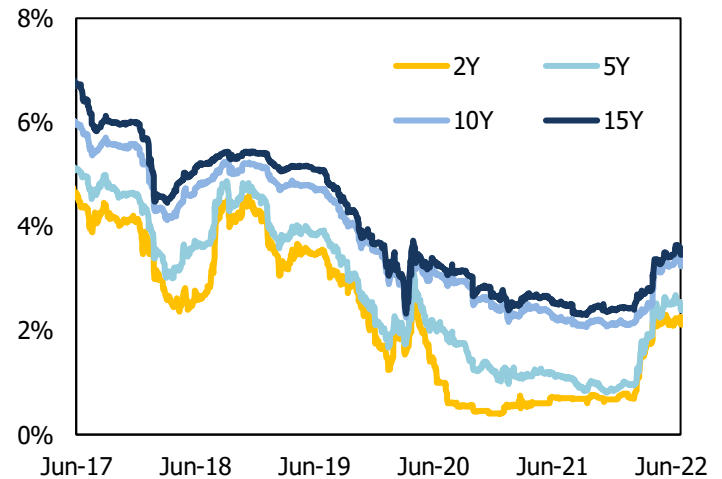
Nguồn: ADB.

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



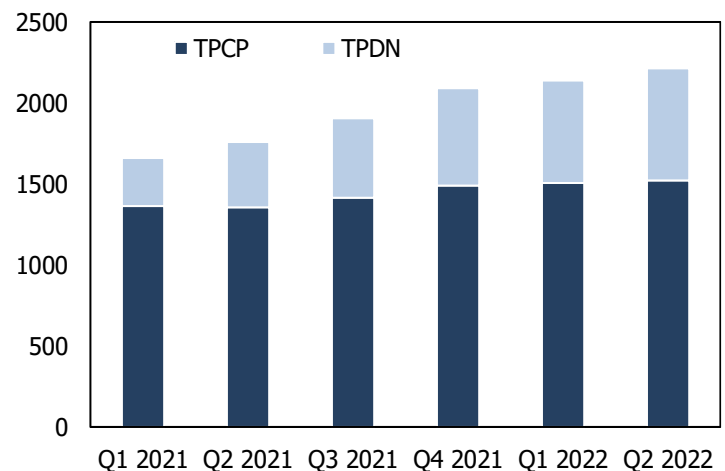
Nguồn: HNX.

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)

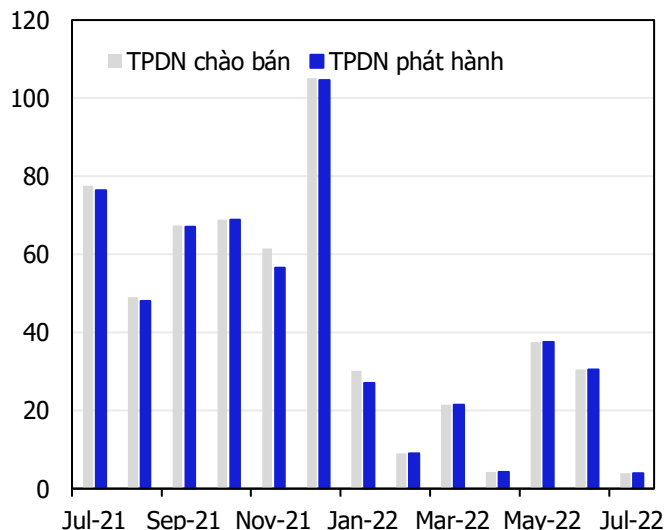


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

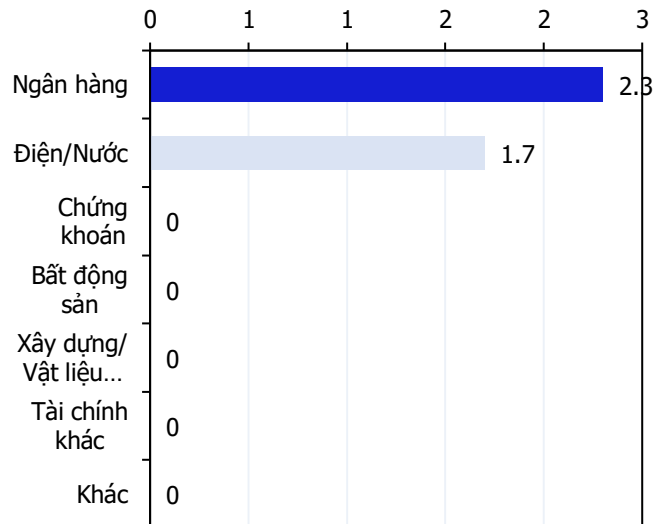
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 6 đã có 4.020 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Tài chính Cổ phần Điện Lực phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 1.725 tỷ đồng. Tuy nhiên, nhóm ngành ngân hàng vẫn chiếm phần lớn tỷ trọng phát hành trong nửa đầu tháng 6.

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 7 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN trong tháng 7

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
EVF	Công ty Tài chính Cổ phần Điện Lực	10	1.725	N/A
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	8	1.000	6,48%
TCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	3	1.000	N/A
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8	195	N/A
VCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam	15	100	6,8%

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.