

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

Thanh khoản hệ thống căng thẳng khiến lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong kỳ. Các NHTM đã tận dụng lãi suất thị trường mở thấp và tiếp tục huy động ròng hơn 14,9 nghìn tỷ đồng từ NHNN qua kênh này. Tỷ giá USD tăng nhẹ trong nước nhưng giảm trên thị trường quốc tế. KBNN phát hành 4.100 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng ở tất cả các kỳ hạn. Khối ngoại quay tiếp tục bán ròng 46 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong nửa đầu tháng 2 do nhu cầu thanh khoản gia tăng. Trong nửa đầu tháng 2, NHNN đã bơm 14.909,77 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở.

Tron nửa đầu tháng 2, thanh khoản trong hệ thống gặp áp lực khi nhu cầu thanh toán tăng cao do tính mùa vụ. NHNN bơm 14,9 nghìn tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2,5%/năm. Tổng lượng đáo hạn từ tháng trước đạt 9 nghìn tỷ đồng và đưa lượng OMO đang lưu hành là 15,7 nghìn tỷ đồng. Như vậy toàn bộ lượng tiền này sẽ quay trở lại NHNN trước khi tháng 2 kết thúc.

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong nửa đầu tháng 2 do dư nợ tín dụng bút phá ngay từ những ngày đầu năm. Tính đến ngày 28/1, theo Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, dư nợ tín dụng tăng khoảng 2,74% so cuối năm trước. Trong khi đó, lượng tiền gửi tiết kiệm vào hệ thống ngân hàng sau Tết có phần chậm hơn do các kênh đầu tư khác như chứng khoán, bất động sản đã thu hút tiền từ dân cư khiến cho thanh khoản trở nên eo hẹp. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 2,57%/năm, tăng 67 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 2,53%-2,65%/năm, tăng 51-78 điểm cơ bản so với cuối tháng 1.

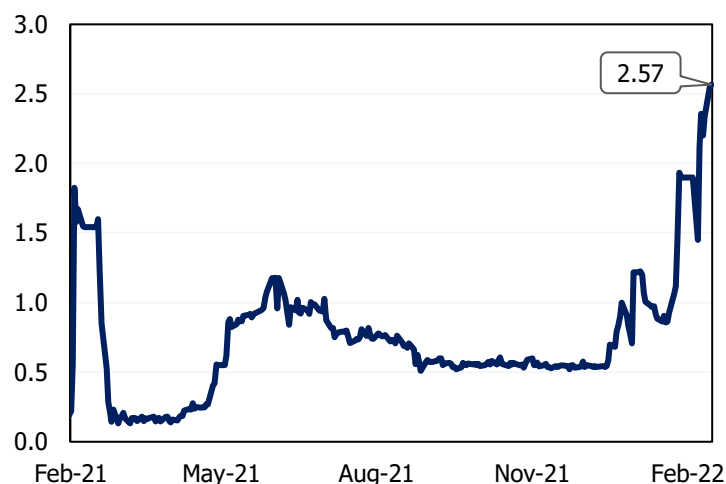
Hiện tại, nhiều ngân hàng bắt đầu tăng lãi suất tiền gửi sau Tết Nguyên đán, mức cao nhất lên tới 12,4%/năm, đồng thời trong thời gian tới nguồn vốn FDI vào nhiều hơn, xuất khẩu tích cực tăng trưởng. Điều này sẽ làm giảm áp lực lên thanh khoản và lãi suất liên ngân hàng có thể vẫn ở mặt bằng cao nhưng không còn tăng quá nóng như thời gian qua.

Tỷ giá USD/VND tăng nhẹ.

Nửa đầu tháng 2, tỷ giá USD/VND tăng trong nước. Nhu cầu ngoại tệ vào dịp tết âm lịch khiến tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 150 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.545 đồng/USD so với cuối tháng 1. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.116 đồng/USD, tăng 17 đồng/USD và 22.932 đồng/USD, tăng 51 đồng/USD. Chúng tôi dự đoán tỷ giá USD/VND sẽ không dao động quá nhiều nhờ nguồn cung ngoại tệ duy trì ổn định nhờ dòng tiền kiều hối và giải ngân FDI, cán cân thương mại thặng dư.

Chỉ số DXY Index ghi nhận ở mức 95,9 điểm nửa đầu tháng 2. Tỷ giá USD đã đi xuống khi xuất hiện một số dấu hiệu cho thấy căng thẳng giữa Nga và Ukraine hạ nhiệt. Báo cáo lạm phát tăng liên tiếp trong 4 tháng và chỉ số CPI được ghi nhận với mức tăng 7,5%, cao nhất trong vòng 4 thập kỷ qua, cùng với chỉ số giá tiêu dùng của nền kinh tế lớn nhất thế giới cao hơn dự kiến vào tuần trước đã thúc đẩy kỳ vọng Fed tăng lãi suất thêm 50 điểm cơ bản vào tháng 3.

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



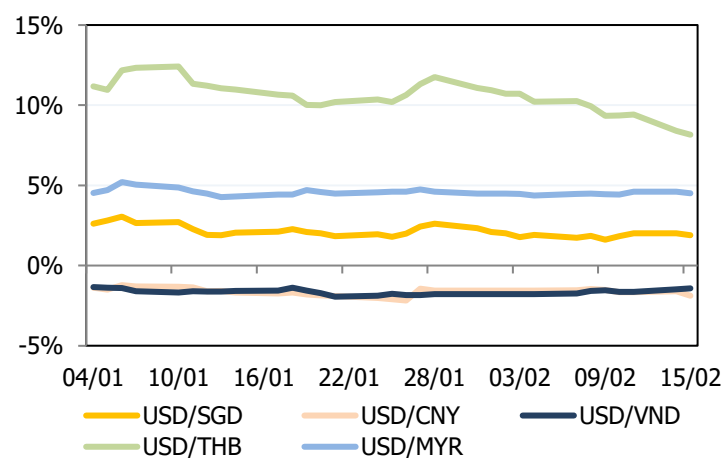
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/11	0,54	0,63	0,72	0,96
31/12	1,22	1,42	1,55	1,83
31/01	1,90	1,88	2,02	2,02
15/02	2,57	2,65	2,57	2,53

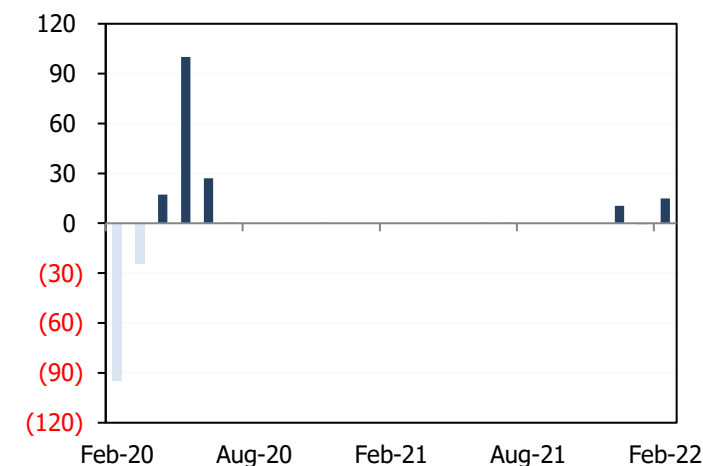
Nguồn: Bloomberg.

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



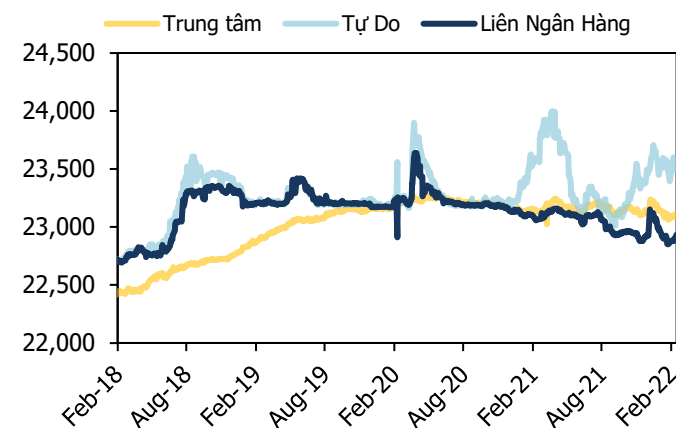
Nguồn: Bloomberg

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



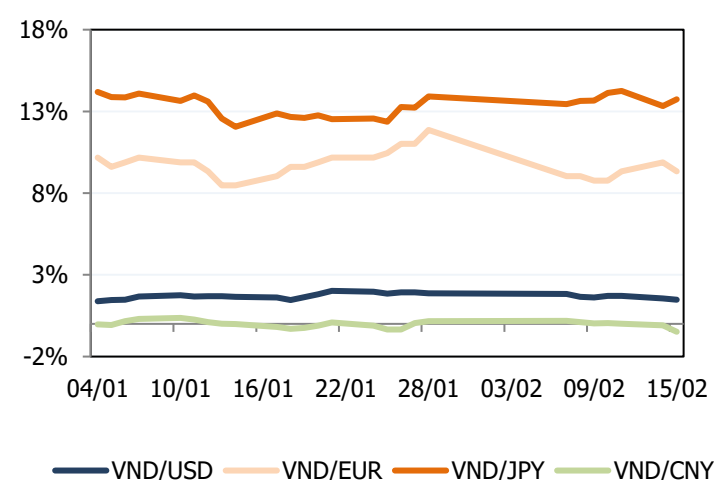
Nguồn: NHNN

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 4.100 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang so với cuối tháng 1.

Trong nửa đầu tháng 2, KBNN vẫn gặp khó khăn trong việc phát hành trái phiếu dưới áp lực thanh khoản hệ thống thiếu hụt tạm thời. Khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 4.100 tỷ đồng trên tổng số 6.500 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 63%. KBNN đã đưa ra thông báo chi tiết kế hoạch phát hành TPCP cả năm 2022 là 400.000 tỷ đồng, trong đó kỳ hạn 10N và 15N có lượng phát hành lớn nhất lần lượt là 140.000 tỷ đồng và 150.000 tỷ đồng.

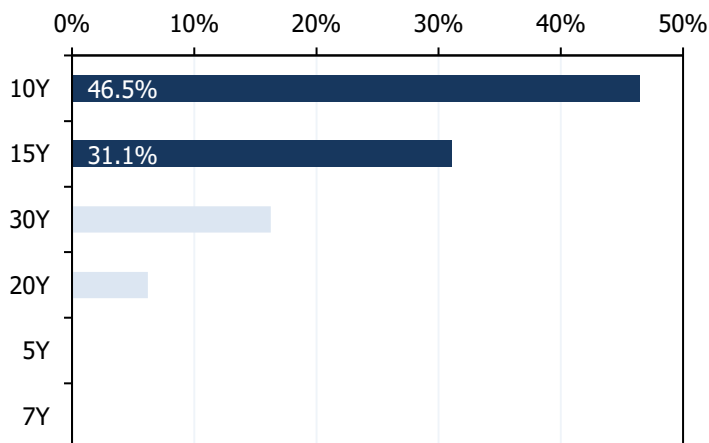
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tiếp tục đi ngang so với cuối tháng 1. Lợi suất kỳ hạn 10N là 2,09%/năm, tăng 1 điểm cơ bản so với cuối tháng trước trong khi kỳ hạn 15N tăng 2 điểm cơ bản lên mức 2,39%/năm. Tỷ lệ phát hành thành công cao cũng ở trong 2 kỳ hạn này. Chúng tôi dự đoán KBNN sẽ nâng mức lợi suất vào thời gian tới để bắt kịp kế hoạch phát hành TPCP của quý 1 đồng thời theo kế hoạch tăng tốc giải ngân đầu tư công nhằm hỗ trợ nền kinh tế.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T2/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N	500	0	0%	0,00%
10N	3.000	2.000	67%	2,09%
15N	2.000	1.500	75%	2,39%
20N	1.000	600	60%	2,75%
30N				
Tổng	6.500	4.100	63%	Đơn vị: tỷ đồng

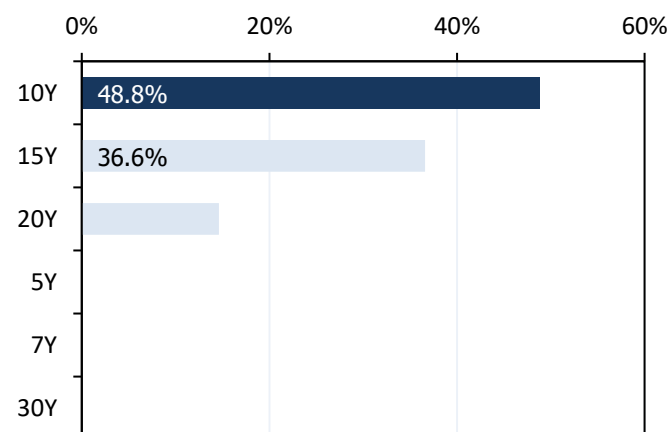
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành năm 2022



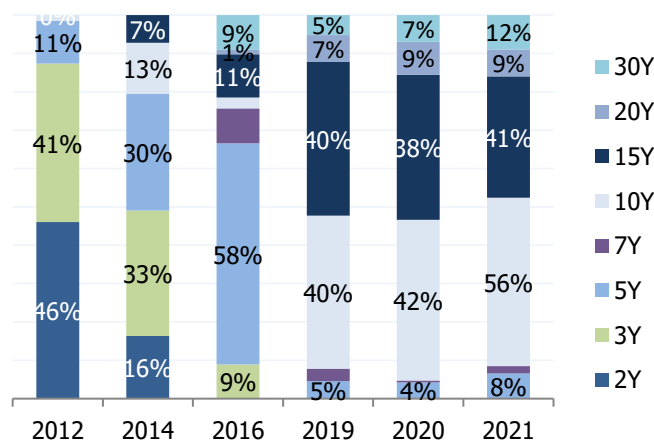
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T2/2022



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	12.627	9%
15 Năm	150.000	8.450	6%
20 Năm	30.000	1.685	6%
30 Năm	35.000	4.420	13%
Tổng	400.000	27.182	7%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/02/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	2,04	8,02	26.7	53,3
EU	0,31	4,30	29.7	48,5
Nhật Bản	0,22	0,10	4.1	14,8
Trung Quốc	2,80	7,50	8.7	1,9
Hàn Quốc	2,72	-0,70	12.5	46,0
Ấn Độ	6,67	-13,60	-0.8	21,9
Malaysia	3,70	-1,50	1.8	13,2
Singapore	1,99	7,22	16.6	26,2
Indonesia	6,51	0,80	7.1	12,8
Philippines	3,21	15,10	36.3	86,1
Thái Lan	2,23	2,03	3.6	26,5
Việt Nam	2,21	6,40	8.0	4,4

Nguồn: Bloomberg.

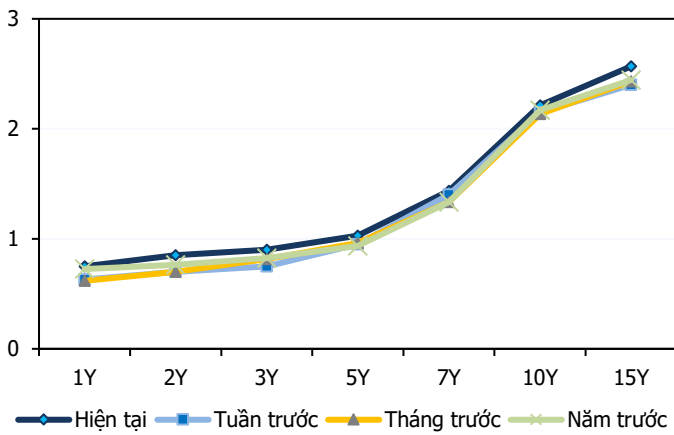
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP tăng ở tất cả các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 0,1% so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 46 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Theo xu hướng trên thế giới, lợi suất TPCP thứ cấp 10N tại Việt Nam đã tăng trong thời gian gần đây. So với cuối tháng 1, lợi suất kỳ hạn 2N tăng 15 điểm cơ bản lên 0,85%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N cũng tăng 8 điểm cơ bản lên mức 2,21%/năm. Đường cong lợi suất đang dần phẳng lại.

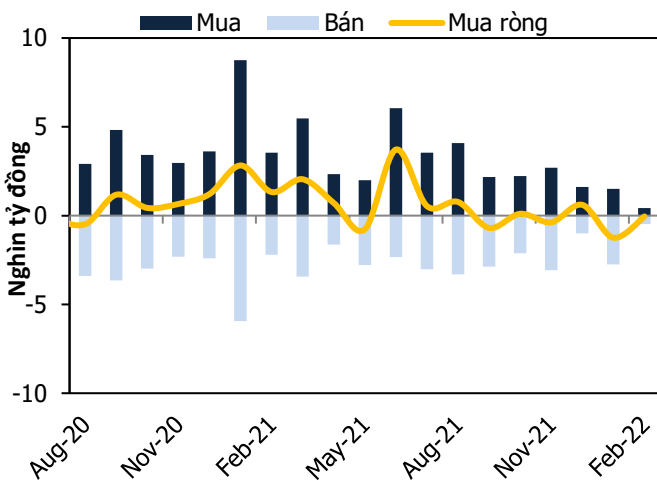
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 2 bình quân ngày đạt 13,3 nghìn tỷ đồng, giảm 0.1% so với bình quân tháng 1. Trong đó, giao dịch outright chiếm 61% khối lượng trong kỳ với 56 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 8,1 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 0,3% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 1% so với tháng 1, đạt 5,2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục xu hướng bán ròng 46 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tính từ đầu năm, NĐTNN đã bán ròng 1.291 tỷ đồng TPCP và mua 5.362 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



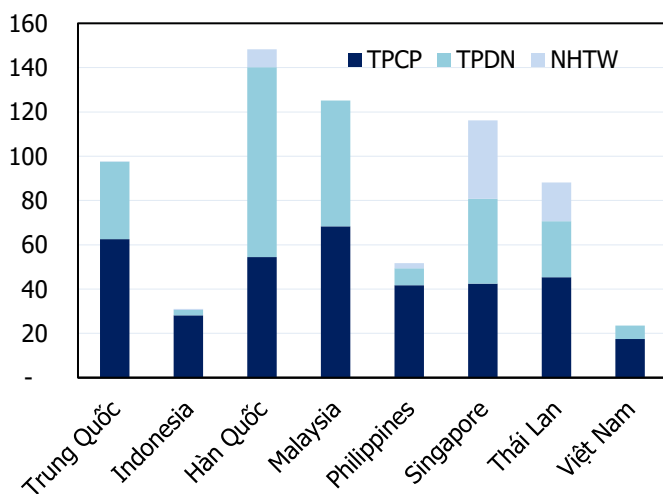
Nguồn: Bloomberg.

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



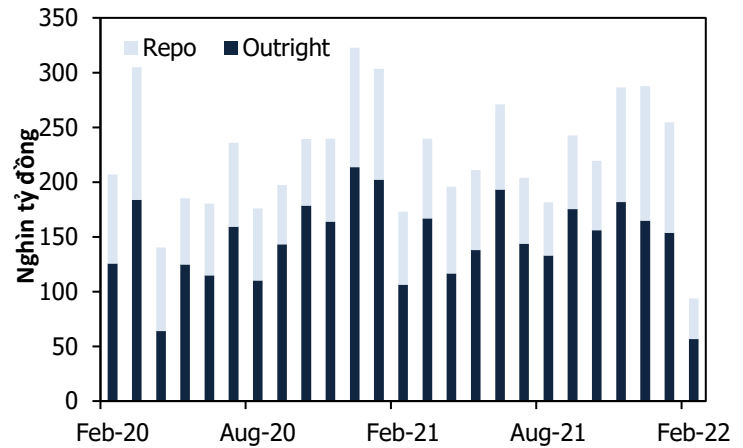
Nguồn: HNX.

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



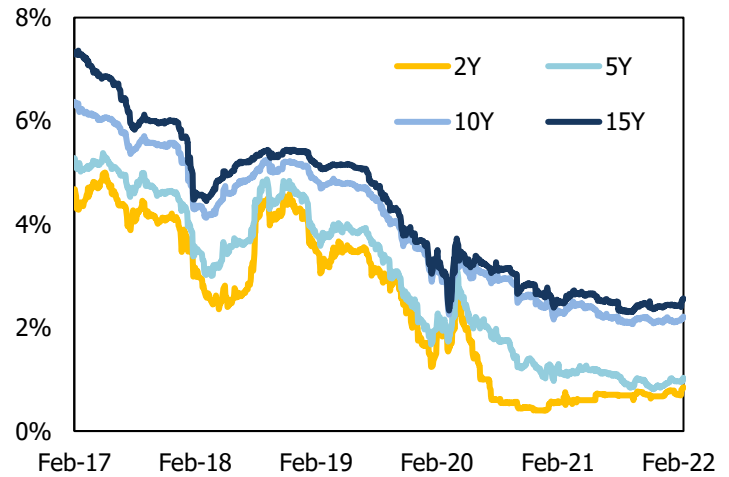
Nguồn: ADB.

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



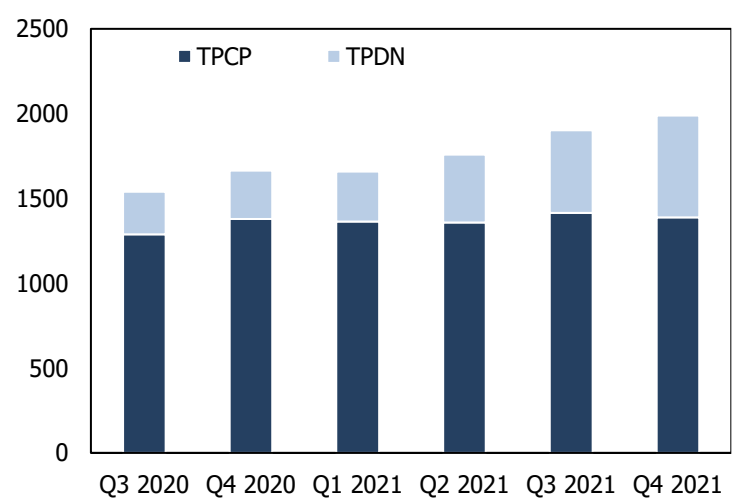
Nguồn: HNX.

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)

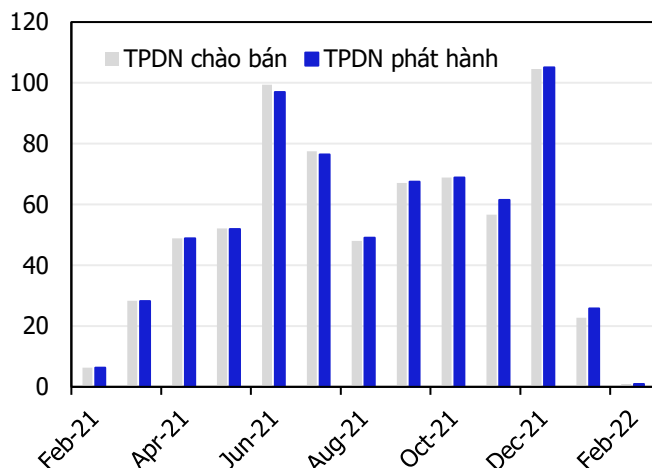


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

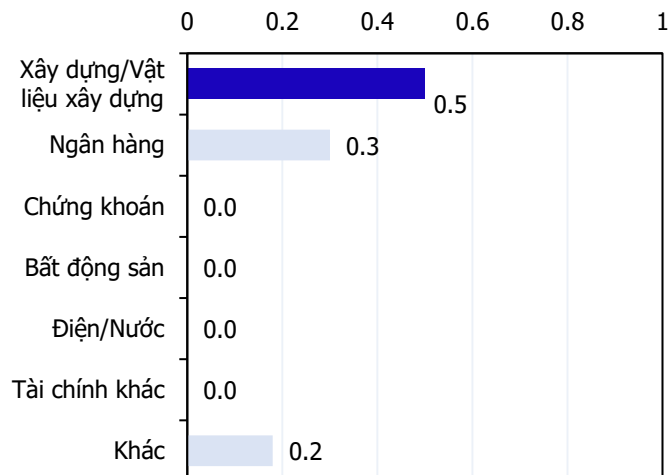
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 2 chỉ có 980 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước do kỳ nghỉ Tết nguyên đán. Trong đó, Công ty Cổ phần CMC phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 500 tỷ đồng với lãi suất cao nhất là 10,6%/năm. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp được dự báo sẽ hoạt động tích cực hơn trong các tháng tới khi các doanh nghiệp và tổ chức tín dụng có nhu cầu huy động vốn lớn cho hoạt động sản xuất kinh doanh trong bối cảnh nền kinh tế “bình thường hóa”.

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 2 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 2 năm 2022

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
CVT	Công ty Cổ phần CMC	2-5	500	10,0%-10,6%
VBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thương Tín	7	300	8,23%
HAX	Công ty Cổ phần Dịch vụ Ô tô Hàng Xanh	1,5	180	3,0%

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.

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.