

Nguyễn Đức Anh, CFA

Chuyên viên phân tích
Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Thị trường mở tiếp tục không thực hiện giao dịch mới cho thấy thanh khoản vẫn dồi dào trong thời điểm cuối năm. Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Tỷ giá USD/VND tiếp tục ổn định. KBNN phát hành 6 nghìn tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất giảm nhẹ. Lợi suất TPCP thứ cấp 10N giảm mạnh. Khôi ngoại mua ròng 1.390 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN không thực hiện giao dịch nào mới trên thị trường mở trong nửa đầu tháng 1 nhưng việc bơm tiền thông qua hoạt động mua ngoại tệ giúp thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào. Mức lãi suất liên ngân hàng thấp đã kéo dài hơn 7 tháng.

Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn rất dồi dào mặc dù trong nửa đầu tháng 1 không có giao dịch nào mới trên thị trường mở. Tính từ tháng 7, NHNN chưa thực hiện bơm hay hút ròng khoản nào trong từng tháng. Nhờ vào hoạt động thu mua ngoại tệ và tăng trưởng tín dụng yếu, thanh khoản hệ thống luôn trong trạng thái dồi dào.

Lãi suất liên ngân hàng cũng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã trải qua 7 tháng dao động trong vùng 0,1-0,2%/năm, hiện ở mức 0,08%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng cũng đi ngang, hiện ở mức 0,14-0,28%/năm. Chúng tôi dự đoán môi trường lãi suất thấp này sẽ tiếp tục duy trì trong quý 1 năm 2021. Khi nền kinh tế dần phục hồi, nhu cầu tín dụng quay trở lại, lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng trở lại.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục ổn định.

Tỷ giá USD/VND trung tâm hiện đang giao dịch ở mức 23.136 đồng/USD, tăng nhẹ 5 đồng/USD so với mức cuối tháng 12. Tỷ giá liên ngân hàng cũng giảm khoảng 12 đồng/USD về mức 23.102 đồng/USD. Trong khi đó, nhu cầu ngoại tệ cuối năm âm lịch trong dân chúng khiến tỷ giá trên thị trường tự do tiếp tục tăng 20 đồng/USD lên mức 23.360 đồng/USD.

Chỉ số DXY index, đo lường giá trị của đồng USD so với một rổ tiền tệ đang hồi phục nhẹ. Tuy nhiên, chính quyền mới của Tổng thống Joe Biden được kỳ vọng sẽ tung nhiều gói kích thích nhằm vực dậy nền kinh tế khiến đồng USD suy yếu so với các đồng tiền lớn trên thế giới và tình trạng này có thể sẽ tiếp diễn trong một vài năm. So với các đồng tiền khác trong khu vực, Việt Nam đồng vẫn giữ được giá trị ổn định nhất so với đồng USD và điều kiện thuận lợi như xuất siêu tốt, dự trữ ngoại hối dồi dào, lạm phát kiểm soát sẽ tiếp tục duy trì tại trong năm 2021.

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 (%)



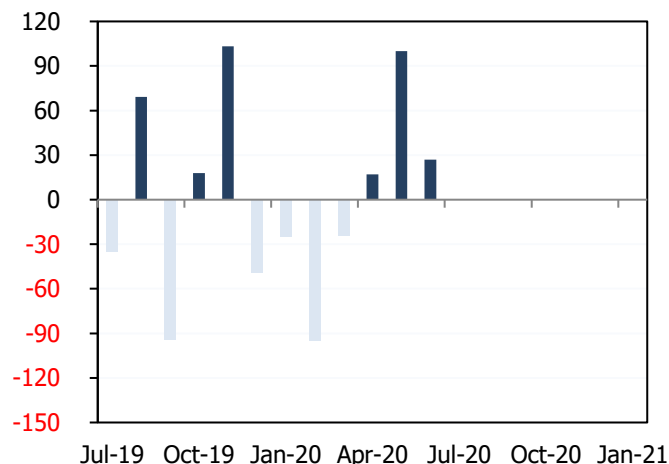
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/10	0,16	0,18	0,25	0,35
30/11	0,15	0,20	0,27	0,36
31/12	0,09	0,11	0,16	0,30
15/01	0,08	0,14	0,19	0,28

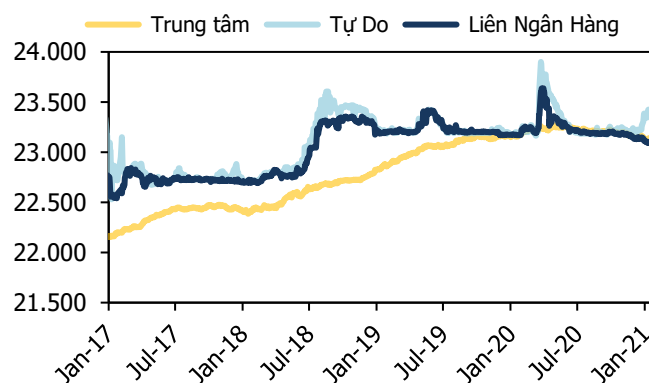
Nguồn: Bloomberg.

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



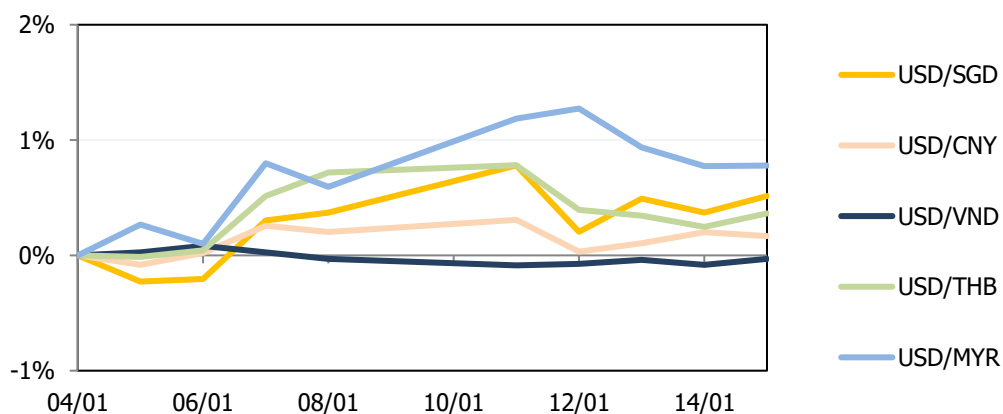
Nguồn: NHNN

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 2021



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 6.000 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất phát hành giảm nhẹ so với cuối tháng 12.

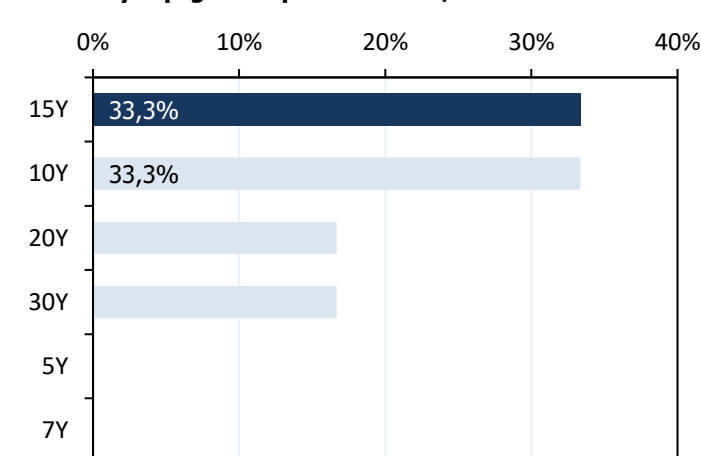
Trong nửa đầu tháng 1, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 6.000 tỷ đồng trên tổng số 6.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 100%. Trong đó, các kỳ hạn 10N và 15N được phát hành 2.000 tỷ đồng mỗi kỳ hạn, các kỳ hạn 20N và 30N được phát hành 1.000 tỷ đồng mỗi kỳ hạn.

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 2,25%/năm và 2,48%/năm, giảm nhẹ 2-3 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu trái phiếu của kỳ hạn 20N và 30N là 2,89%/năm và 3,1%/năm.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T1/2021 (%)

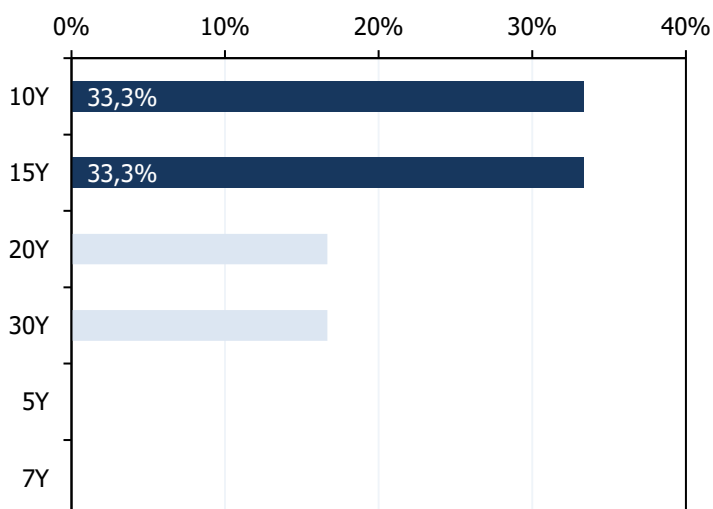
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N				
10N	2.000	2.000	100%	2,25%
15N	2.000	2.000	100%	2,48%
20N	1.000	1.000	100%	2,89%
30N	1.000	1.000	100%	3,10%
Tổng	6.000	6.000	100%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T1/2021



Nguồn: HNX

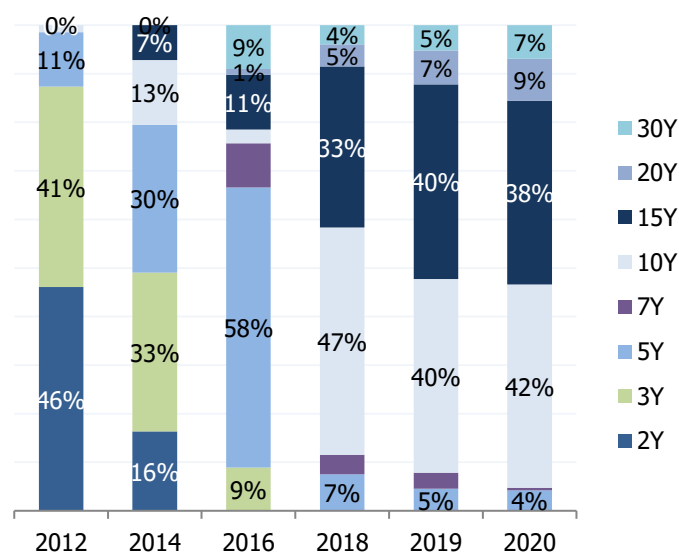
Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



Nguồn: HNX

Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm

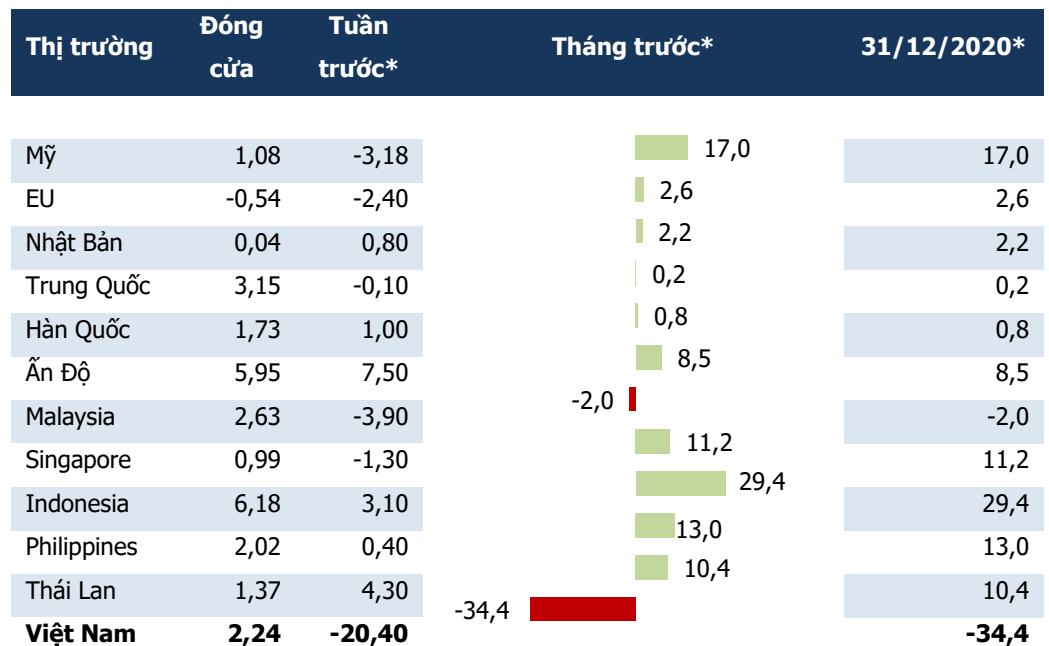


Nguồn: HNX

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

Tính đến ngày 15/01/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại



Nguồn: Bloomberg.

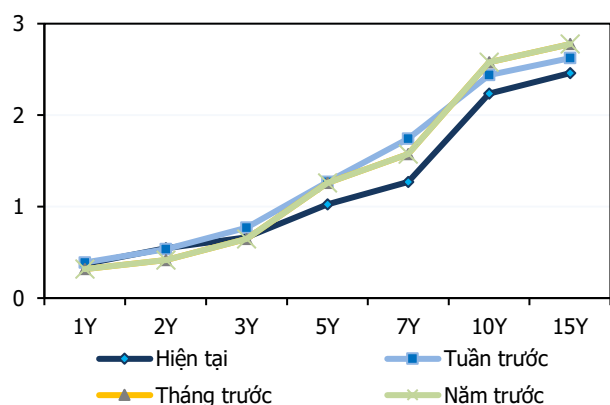
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp kỳ hạn 10N giảm mạnh trong nửa đầu tháng 1. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 1% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 1.390 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Trong khi lợi suất TPCP 10N ở nhiều nước đang hồi phục thì ở Việt Nam lại giảm mạnh. So với cuối tháng 12, lợi suất kỳ hạn 2N tăng 12 điểm cơ bản lên 0,54%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm tới 34 điểm cơ bản về mức 2,24%/năm. Đường cong lợi suất đang dần phẳng lại.

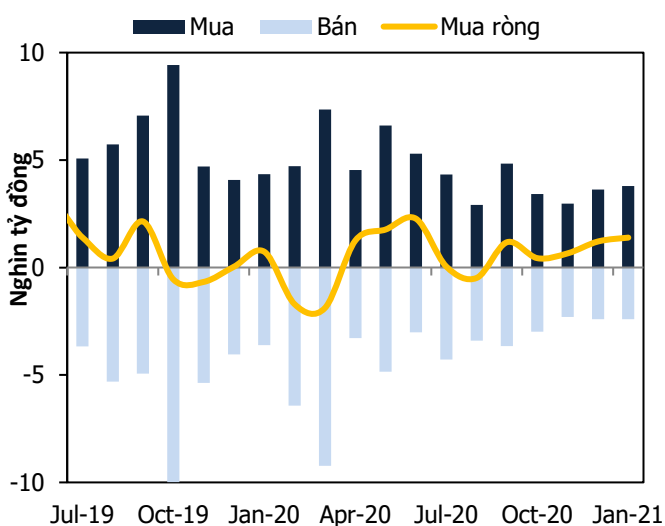
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 14 nghìn tỷ đồng, tăng 1% so với bình quân tháng 12. Trong đó, giao dịch outright chiếm 70% khối lượng trong kỳ với 99,8 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 10 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 7% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 11% so với tháng 11, đạt 4,2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 1.390 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Hình 11. Lợi suất TPCP (%)



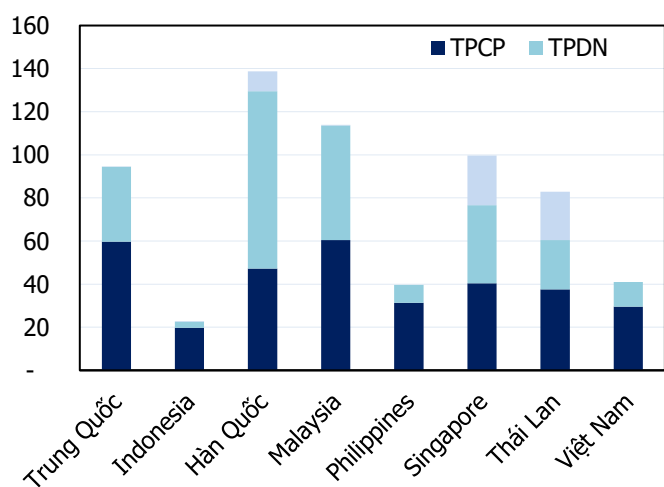
Nguồn: Bloomberg.

Hình 13. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



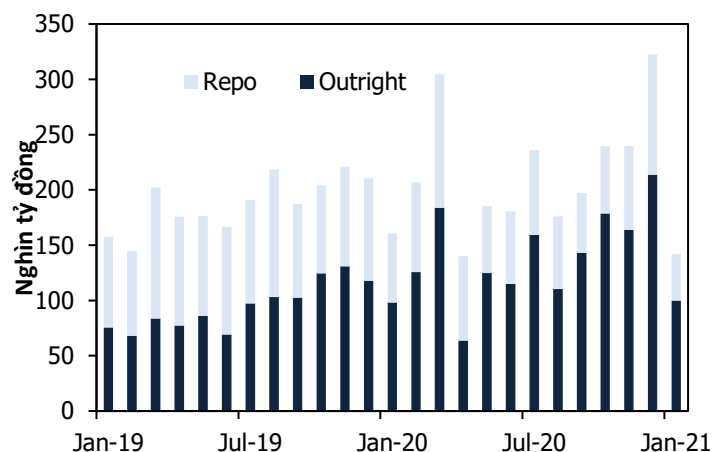
Nguồn: HNX.

Hình 15. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2020)



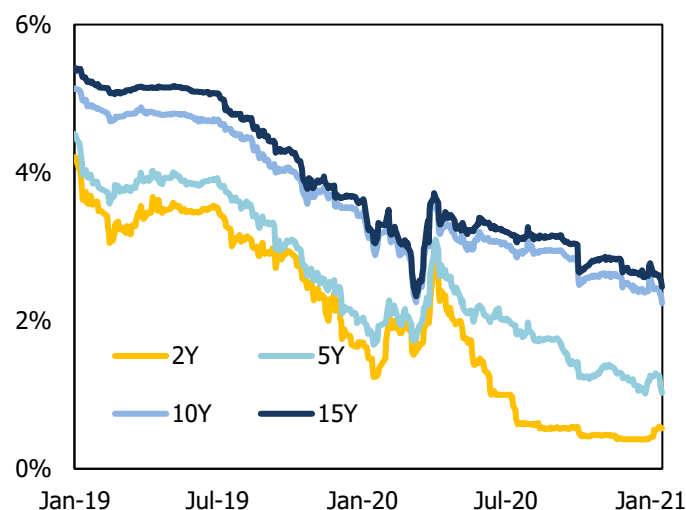
Nguồn: ADB.

Hình 12. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



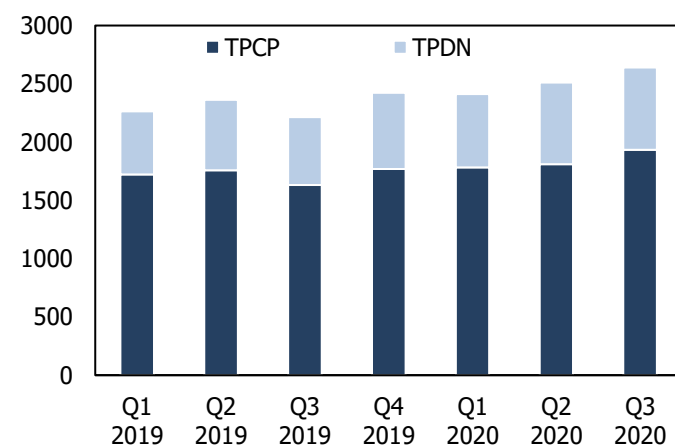
Nguồn: HNX.

Hình 14. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 16. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)



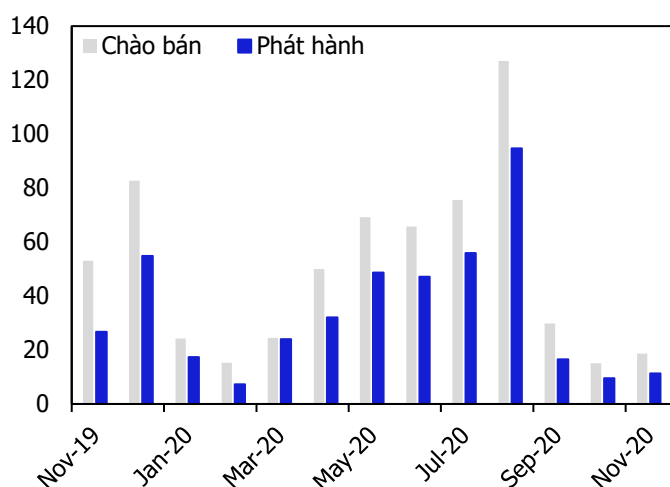
Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Trong tháng 12, số liệu của HNX cho thấy có khoảng 34.470 tỷ đồng TPDN được phát hành riêng lẻ ra thị trường trong nước và 160 triệu USD phát hành ra thị trường quốc tế. HDBank huy động được toàn bộ lượng trái phiếu quốc tế. Nhóm ngân hàng tiếp tục dẫn đầu với 19 nghìn tỷ đồng, ngành bất động sản huy động không nhiều với chỉ 2 nghìn tỷ đồng huy động thành công. Ngoài ra, trong tháng cũng có 131 đợt mua lại diễn ra với giá trị trái phiếu mua lại đạt 5.853 tỷ đồng.

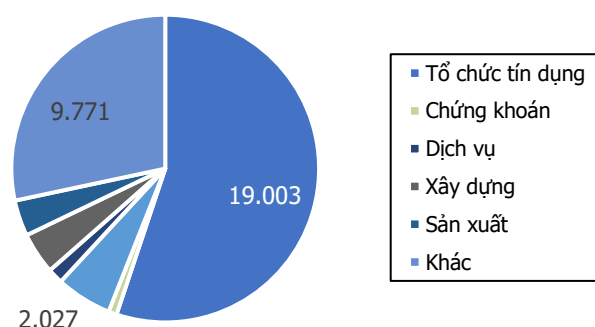
Tổng cộng trong năm 2020, HNX cho biết có 403,5 nghìn tỷ đồng TPDN được phát hành riêng lẻ trong nước, kỳ hạn trung bình 4,21 năm và 345 triệu USD được phát hành ra thị trường quốc tế. Chủ yếu các trái phiếu được phát hành trong giai đoạn tháng 5-tháng 8, thời điểm trước khi Nghị định 81 có hiệu lực đưa ra một số quy định kiểm soát thị trường.

Hình 17. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 18. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong tháng 11 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 19. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong T12 2020

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Tổng giá trị phát hành (Tỷ VNĐ)	Ghi chú
HDB	NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh	5 năm	5.212,0	Bao gồm 160 triệu USD quốc tế
TCB	Ngân Hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	3 năm	5.000,0	
	Ngân hàng TMCP Phương Đông	3 năm	3.900,0	
TPB	Ngân Hàng TMCP Tiên Phong	3-7 năm	3.200,0	
	CTCP Công Nghiệp Năng Lượng Ninh Thuận	15 năm	2.200,0	
	CTCP Ô Tô Trường Hải	5 năm	2.000,0	
	Tập Đoàn Công Nghiệp Than - Khoáng Sản Việt Nam	5 năm	2.000,0	
LPB	Ngân hàng Bưu điện Liên Việt	3-5 năm	1.750,0	
VBB	NH TMCP Việt Nam Thương Tín	2-5 năm	1.400,0	
	CT TNHH Đầu Tư Và Tư Vấn Quản Lý Biển Đông	5 năm	1.320,8	
BID	NH TMCP Đầu Tư Và Phát Triển Việt Nam	8 năm	1.056,4	
	CTCP Phát Triển Tâm Nhìn Năng Lượng Sạch	1 năm	1.004,6	
	CTCP Đầu Tư Bds Danh Khôi Sài Gòn	3 năm	1.000,0	
	Tổng Công Ty Đầu Tư Phát Triển Nhà Và Đô Thị	5 năm	1.000,0	
	Ngân Hàng Nông Nghiệp Và PTNT Việt Nam	7 năm	747,0	
	CTCP Năng Lượng Tái Tạo Việt Nam Việt	10 năm	600,0	
	CTCP BB Sunrise Power	3 năm	500,0	
	CTCP Đầu Tư Năng Lượng Hoàng Sơn	3 năm	500,0	

	CTCP Đầu Tư Năng Lượng Hoàng Sơn 2	3 năm	500,0	
	CTCP Tập Đoàn Trường Thịnh	3 năm	500,0	
	CT TNHH Hoa Thanh Long	10 năm	477,0	
FLC	Công Ty Cổ Phần Tập Đoàn FLC	3 năm	400,0	
	CTCP BB Power Holdings	3 năm	400,0	
BSI	CTCP Chứng Khoán NH Đầu Tư và Phát Triển Việt Nam	1 năm	300,0	
CTG	Ngân Hàng TMCP Công Thương Việt Nam	7 năm	250,0	
	CTCP Đầu Tư Văn Phú Số 2	2 năm	200,0	
VIB	Ngân Hàng TMCP Quốc Tế Việt Nam	7 năm	200,0	
	CTCP Đầu Tư Rivera	2 năm	150,0	
	CTCP Địa Ốc Châu Sơn	1 năm	150,0	
	CTCP Phát Triển Khu Công Nghiệp Và Đô Thị Thủ Thừa Idico-Conac	1 năm	100,0	
TVC	CTCP Tập Đoàn Quản Lý Tài Sản Trí Việt	3 năm	81,6	
	CTCP Thủy Điện Nậm Pung - Intracom	2 năm	75,0	
	CTCP Tập Đoàn Apec Group	5 năm	8,1	

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

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.