

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 duy trì ở mức thấp cho thấy thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào. Lãi suất liên ngân hàng vẫn thấp hơn lãi suất OMO nên NHNN vẫn chưa thực hiện giao dịch mới trên thị trường mở trong tháng 9. Tỷ giá USD/VND đi ngang dù đồng USD đang tăng giá so với một số đồng tiền khu vực. KBNN phát hành hơn 27.470 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm nhẹ so với tháng trước. Không ngoại mua ròng 127 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm trong nửa đầu tháng 9 do việc giãn cách xã hội tiếp tục kéo dài. Thanh khoản hệ thống vẫn dồi dào nên thị trường mở không phát sinh giao dịch nào mới.

Mặc dù tăng trưởng tín dụng trong 8 tháng đầu năm đạt 7,4%, cao hơn nhiều so với mức gần 4,8% cùng kỳ năm trước, nhưng thanh khoản hệ thống ngân hàng còn khá dồi dào, thể hiện bởi mức giảm của lãi suất liên ngân hàng trong nửa đầu tháng 9. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,54%/năm, giảm 5 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,64%-0,96%/năm, giảm 9-11 điểm cơ bản so với cuối tháng 8.

Tuy tăng trưởng tín dụng cao hơn so với năm trước nhưng tốc độ đã tăng chậm lại do dẫn cách xã hội kéo dài tại các thành phố kinh tế trọng điểm. Riêng trên địa bàn Hà Nội tín dụng đến cuối tháng 8 tăng 8,3% so với đầu năm và tăng 1% so với tháng trước. Trong khi đó, tại TP HCM, tín dụng tới đầu tháng 8 tăng 5,8% so với đầu năm và tăng 0,2% so với tháng trước. Ngoài ra, mặt bằng lãi suất huy động tiếp tục giảm trong tháng 9 tại nhiều ngân hàng với mức giảm phổ biến từ 0,2-0,5%/năm so với biểu lãi suất đầu tháng 8 do sức ép giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ các doanh nghiệp.

Tuy nhiên, với mức tăng trưởng tín dụng như hiện nay, lãi suất liên ngân hàng khó quay trở về mức thấp như năm 2020. Lãi suất liên ngân hàng liên tục giảm và vẫn đang thấp hơn lãi suất OMO của NHNN là 2,5%/năm nên các NHTM chưa cần đến sự hỗ trợ của NHNN.

Tỷ giá USD/VND giao dịch ổn định.

Trong nửa đầu tháng 9 thì tỷ giá USD/VND vẫn tiếp tục giao dịch ổn định do nguồn cung USD trong hệ thống còn đang khá dồi dào. So với cuối tháng 8, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 85 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.115 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.117 đồng/USD, giảm 13 đồng/USD và 22.938 đồng/USD, giảm 19 đồng/USD. So với các đồng tiền khác trong khu vực, tỷ giá của USD so với VND vẫn ở mức ổn định.

Báo cáo công bố số liệu lạm phát tại Mỹ thấp hơn dự kiến khi chỉ số giá tiêu dùng chỉ tăng 0,1% trong tháng trước. Tuy nhiên, doanh số bán lẻ đã tăng 0,7% trong tháng trước, một phần được thúc đẩy bởi hoạt động mua sắm vào đầu năm học. Điều này có thể sẽ thúc đẩy đồng bạc xanh khi trở ngại đối với tăng trưởng kinh tế đã được giảm nhẹ phần nào đồng thời thúc đẩy kỳ vọng về việc thắt chặt chính sách tiền tệ của Fed.

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

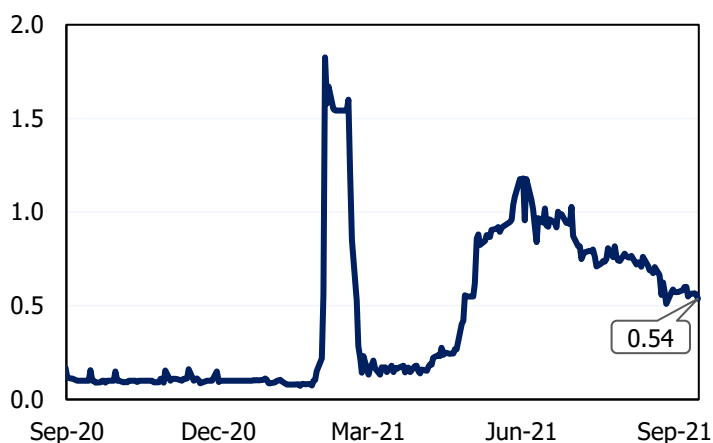
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



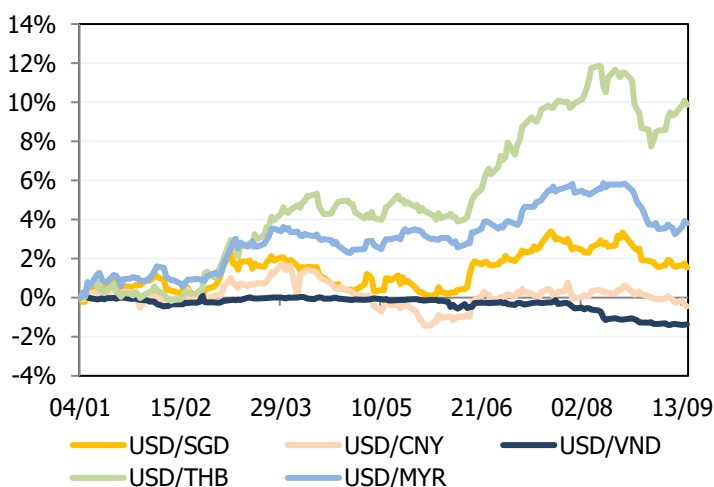
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/06	0,94	1,14	1,25	1,32
30/07	0,74	0,91	1,02	1,22
31/08	0,59	0,73	0,86	1,06
15/09	0,54	0,64	0,75	0,96

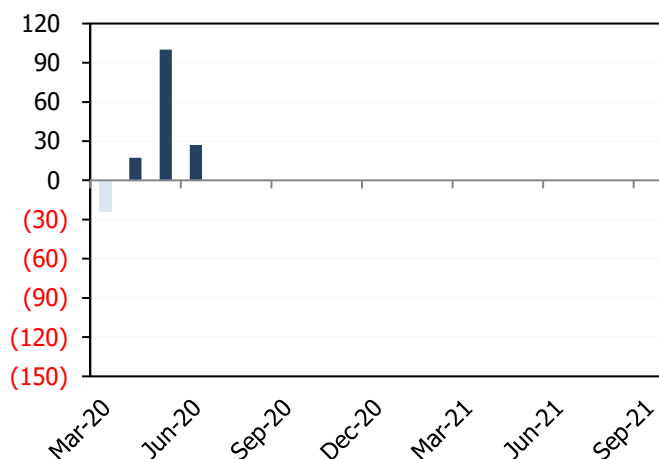
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2021



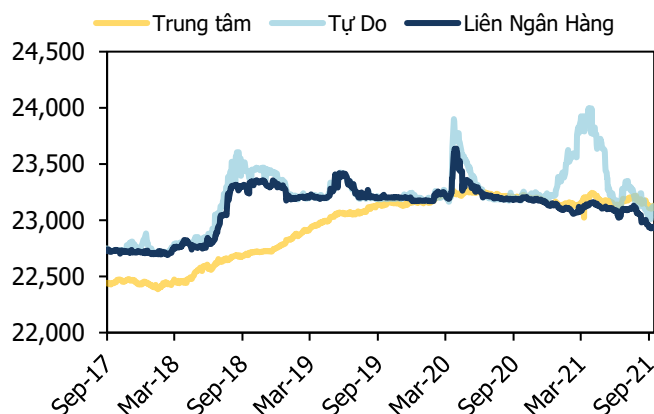
Nguồn: Bloomberg

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



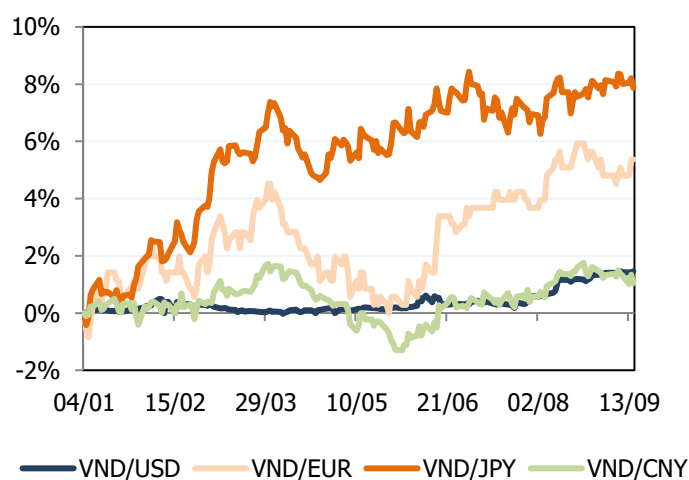
Nguồn: NHNN

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 2021



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 27.470 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm so với cuối tháng 8.

Nửa đầu tháng 9, tình hình phát hành TPCP đã cải thiện hơn. Trong số 31.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 27.470 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 89%. Lượng phát hành thành công cao hơn so với cùng kỳ tháng trước. Trong đó, toàn bộ trái phiếu kỳ hạn 7N và 20N, tiếp tục được huy động được toàn bộ khối lượng gọi thầu với lợi suất trúng thầu đạt 1,17%/năm và 2,8%/năm. Trong quý 3, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 96.257 tỷ đồng TPCP, đạt 80% kế hoạch đề ra.

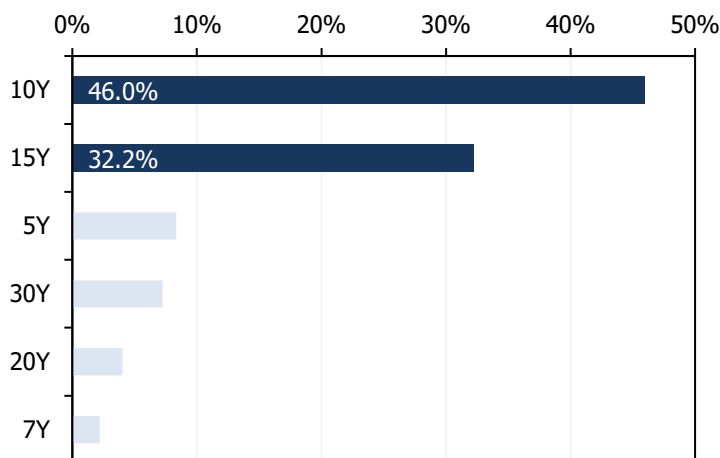
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu đi ngang so với cuối tháng 8. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,06%/năm và 2,29%/năm, tăng 1-3 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 2 điểm cơ bản xuống mức 0,82%/năm. Mức lợi suất hiện tại dù thấp do thanh khoản thị trường dồi dào nhưng đã phù hợp với kỳ vọng của thị trường khi tỷ lệ trúng thầu tương đối cao.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T9/2021 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	2.000	1.616	81%	0,82%
7N	1.000	1.000	100%	1,17%
10N	9.500	8.050	85%	2,04-2,06%
15N	13.000	12.024	92%	2,28-2,29%
20N	4.500	4.500	100%	2,8-2,82%
30N	1.000	280	28%	2,98%
Tổng	31.000	27.470	89%	Đơn vị: tỷ đồng

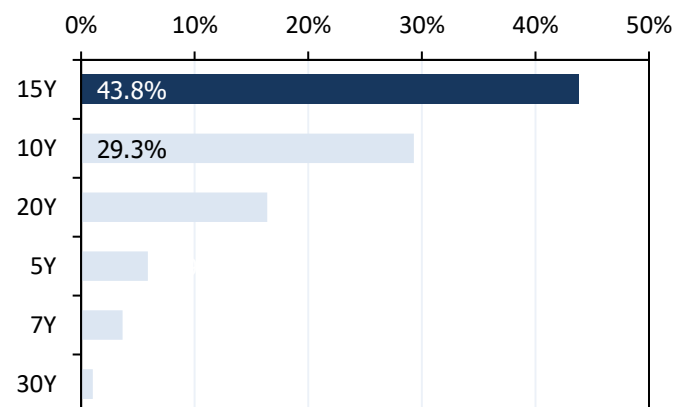
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



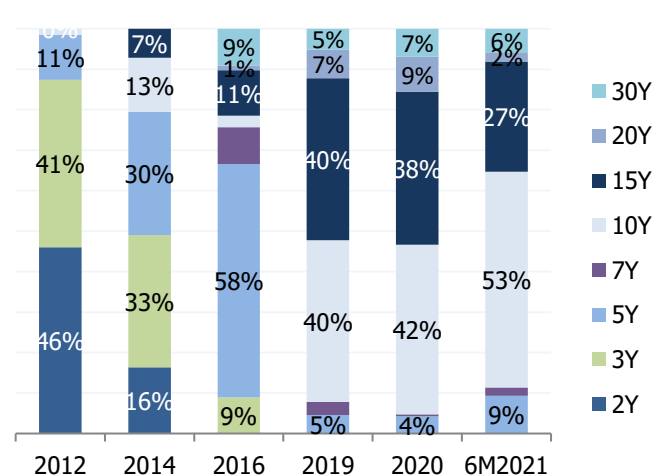
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T9/2021



Nguồn: HNX.

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2021 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2021	KBNN đã phát hành 2021	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	20.000	19.848	99%
7 Năm	15.000	5.231	35%
10 Năm	120.000	109.304	91%
15 Năm	135.000	76.549	57%
20 Năm	30.000	9.580	32%
30 Năm	30.000	17.238	57%
Tổng	350.000	237.750	68%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/09/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,30	-3,88	-1.0	38,6
EU	-0,31	32,30	7.7	26,3
Nhật Bản	0,04	-0,90	1.1	1,5
Trung Quốc	2,90	2,90	5.0	-24,8
Hàn Quốc	2,03	1,70	11.5	30,5
Ấn Độ	6,16	-2,60	-5.3	29,8
Malaysia	3,30	8,10	11.0	65,0
Singapore	1,44	-1,50	1.7	56,8
Indonesia	6,13	-4,40	6.1	23,9
Philippines	2,15	1,88	3.7	25,3
Thái Lan	1,65	-6,38	8.1	38,4
Việt Nam	2,07	-1,50	-4.6	-51,1

Nguồn: Bloomberg.

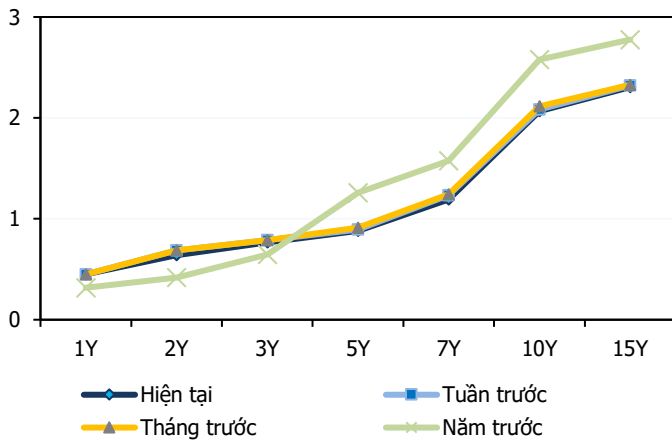
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 16% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright giảm dần. NĐTNN mua ròng 127 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Giữa tháng 9, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,07%/năm, giảm 5 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 0,64%/năm, giảm 5 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 22 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 51 điểm cơ bản. Đường cong lợi suất đang tiếp tục xu hướng phẳng lại kể từ đầu năm.

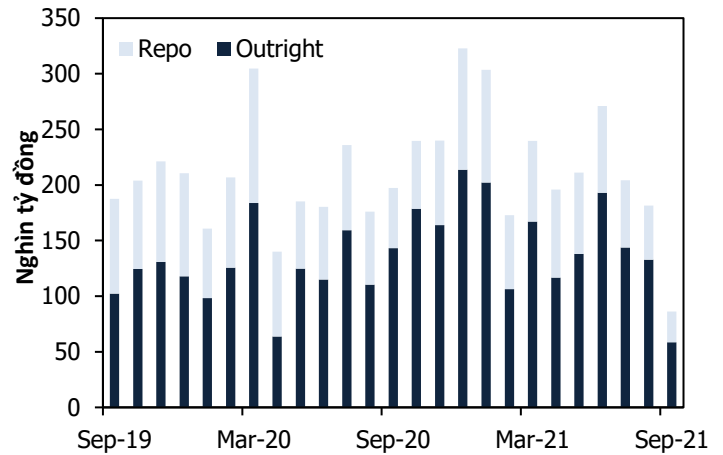
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp đang trở lại sôi động khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 9,5 nghìn tỷ đồng, tăng 16% so với bình quân tháng 8. Trong đó, giao dịch outright chiếm 68% khối lượng trong kỳ với 58,4 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,4 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 7% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 40% so với tháng 8, đạt 3,1 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 127 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 11.290 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 14.771 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



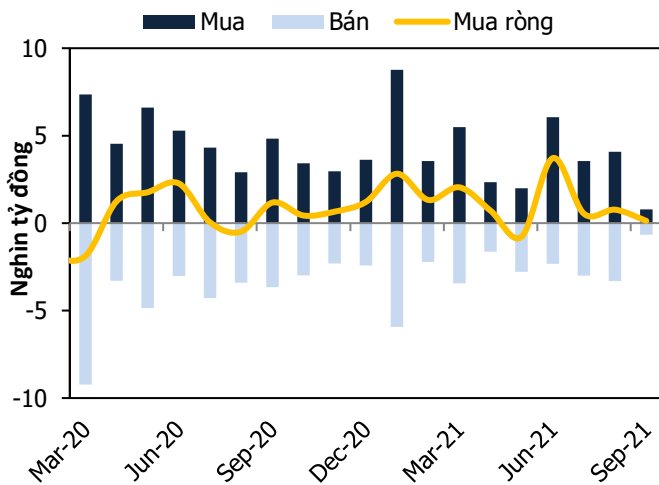
Nguồn: Bloomberg.

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



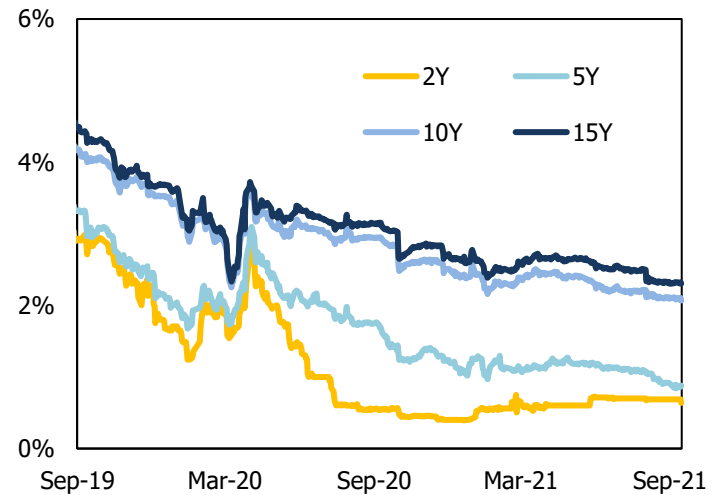
Nguồn: HNX.

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



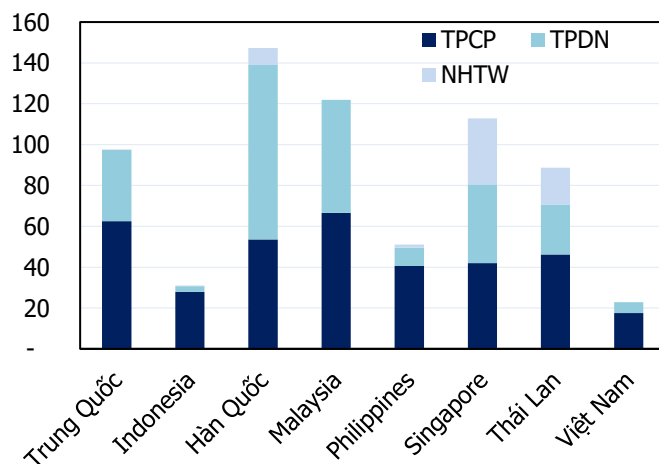
Nguồn: HNX.

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



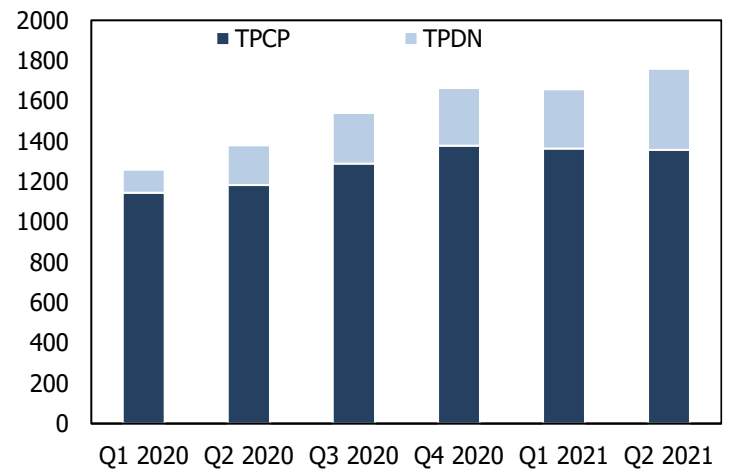
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2021)



Nguồn: ADB.

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

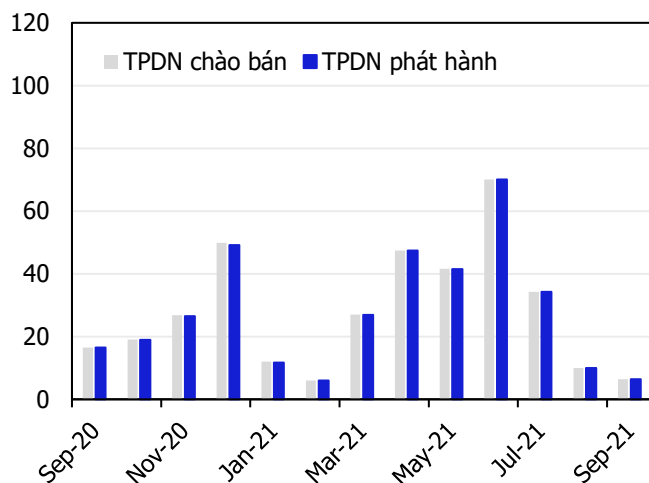


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

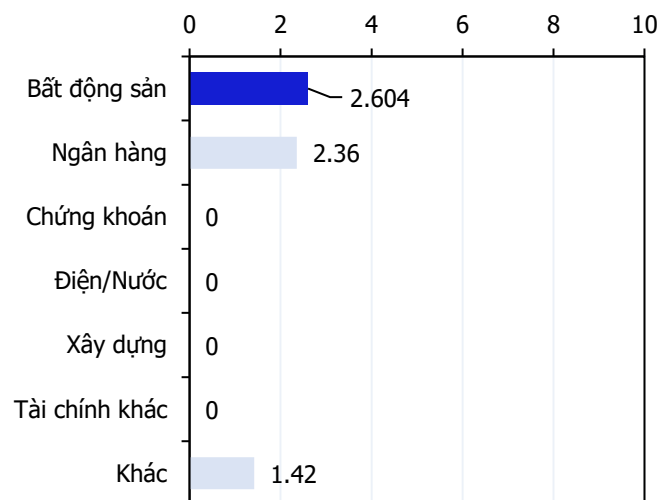
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 8 đã có 6.384 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Masan High-Tech Materials và Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đều đạt 1.000 tỷ đồng với lãi suất lần lượt là 9,2% và 4,1%. Ngoài ra, Công ty TNHH Đầu tư Big Gain phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 11%/năm với khối lượng là 900 tỷ đồng.

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 9 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 9 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
MSR	Công ty Cổ phần Masan High-Tech Materials	3	1.000	9,20%
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	1.000	4,10%
NLG	Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long	3	950	9,50%
	Công ty TNHH Đầu tư Big Gain	4	900	11,00%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8	700	6,43%
PGB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xăng dầu Petrolimex	3	500	4,30%
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh Bất động sản Hải Phát	3	400	9,50%
	Công ty TNHH Quản lý Bất động sản Highgate	26 tháng	354	9,50%
TDP	Công ty Cổ phần Thuận Đức	3	230	9,00%
	Công ty Cổ phần Xi măng Xuân Thành	N/A	190	10,50%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	120	7,23%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	15	40	6,90%

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.