

Nguyễn Đức Anh, CFA

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

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ do thanh khoản trong hệ thống được cải thiện. Kênh thị trường mở lần đầu có giao dịch sau 4 tháng khi NHNN bơm ròng 1,08 tỷ đồng. Tỷ giá USD/VND giảm mạnh dù đồng USD giao dịch ổn định với một số đồng tiền khu vực. KBNN phát hành hơn 22.560 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ so với tháng trước. Khối ngoại mua ròng 1.608 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng bắt đầu được giao đồng thời khoảng 33 nghìn tỷ đồng TPCP đáo hạn vào tháng 6 đã hỗ trợ cho thanh khoản hệ thống ngân hàng, vì thế giúp lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn giảm. NHNN bơm ròng 1,08 tỷ đồng thông qua thị trường mở sau 4 tháng không phát sinh giao dịch.

Mặc dù tăng trưởng tín dụng trong 5 tháng đầu năm đạt 4,67%, cao hơn nhiều so với mức gần 2% cùng kỳ năm trước, nhưng thanh khoản hệ thống ngân hàng còn khá dỗi dào, thể hiện bởi mức giảm nhẹ của lãi suất liên ngân hàng trong nửa đầu tháng 6. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 1,02%/năm, giảm 16 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1,14%-1,38%/năm, giảm 7-19 điểm cơ bản so với cuối tháng 5.

Như dự báo của chúng tôi, lượng thanh khoản trong hệ thống có thể được bổ sung từ NHNN khi hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng bắt đầu được giao. Ngoài ra, khoảng 33 nghìn tỷ đồng trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5N đáo hạn vào tháng 6 này đang chảy vào hệ thống. Điều này sẽ giảm áp lực lên thanh khoản và hỗ trợ ổn định lãi suất liên ngân hàng. Tuy nhiên, với mức tăng trưởng tín dụng tích cực như hiện nay, lãi suất liên ngân hàng khó quay trở về mức thấp như năm 2020. Trong tuần vừa qua, lần đầu tiên thị trường mở phát sinh giao dịch sau 4 tháng. Tuy nhiên, giá trị bơm ròng chỉ đạt 1,08 tỷ đồng, với lãi suất là 2,5%/năm, kỳ hạn mua 7 ngày và đã quay trở lại NHNN.

Tỷ giá USD/VND giảm mạnh.

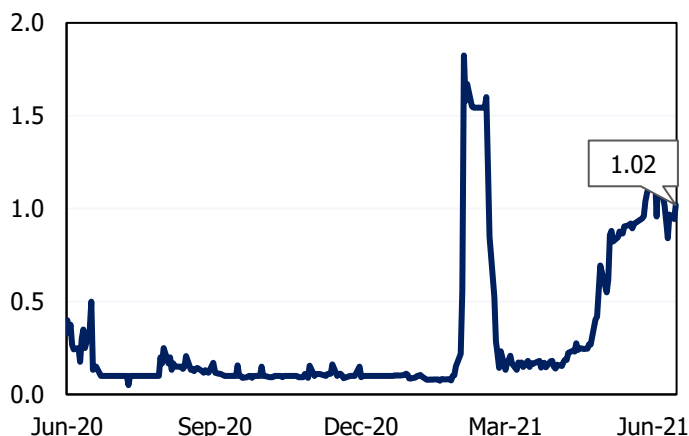
Tỷ giá USD mua vào giảm mạnh về 22.975 đồng/USD kể từ mức 23.125 đồng/USD lần thay đổi gần nhất từ tháng 11 năm ngoái. Chỉ số DXY Index thời điểm cuối năm ngoái giảm xuống khoảng 92 điểm và duy trì ở vùng thấp 90 điểm cho đến hiện tại. Bên cạnh đó, Việt Nam hiện vẫn nằm trong danh sách theo dõi "thao túng tiền tệ" từ Mỹ, hành động hạ tỷ giá của NHNN có thể làm giảm áp lực lên VND và giúp NHNN tránh vi phạm tiêu chí can thiệp ngoại hối ít nhất 6 tháng từ Mỹ. So với cuối tháng 5, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do giảm 135 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.040 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.103 đồng/USD, giảm 32 đồng/USD và 23.027 đồng/USD, giảm 65 đồng/USD. So với các đồng tiền khác trong khu vực, tỷ giá của USD so với VND giảm mạnh.

Chỉ số DXY Index ổn định ở khoảng 90 điểm nửa đầu tháng 6 khi mà các nhà đầu tư đều chờ đợi kết quả với kỳ vọng về việc thay đổi chính sách tiền tệ từ cuộc họp của Cục dự trữ Liên bang (Fed) trong tuần này. Nếu các nhà hoạch định chính sách phải giảm bớt kích thích tiền tệ sớm hơn dự kiến vì lo ngại về áp lực giá sau khi dữ liệu về sự gia tăng lạm phát được công bố gần đây, thì giá trị của đồng bạc xanh có thể tăng trở lại trong ngắn hạn.

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 (%)



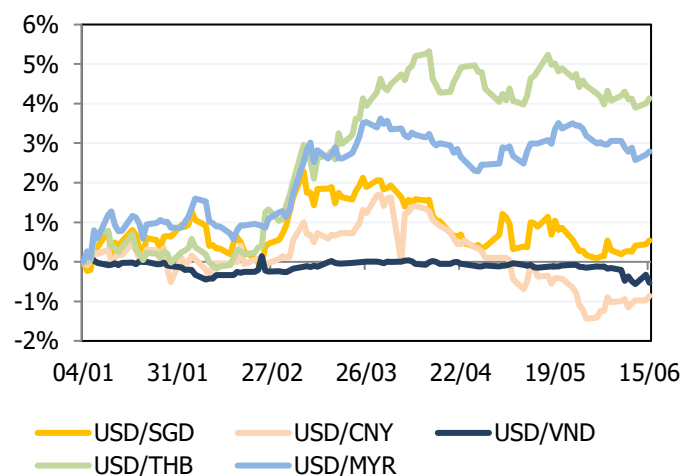
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/03	0,15	0,24	0,28	0,44
29/04	0,55	0,73	0,88	0,91
31/05	1,18	1,33	1,39	1,45
15/06	1,02	1,14	1,24	1,38

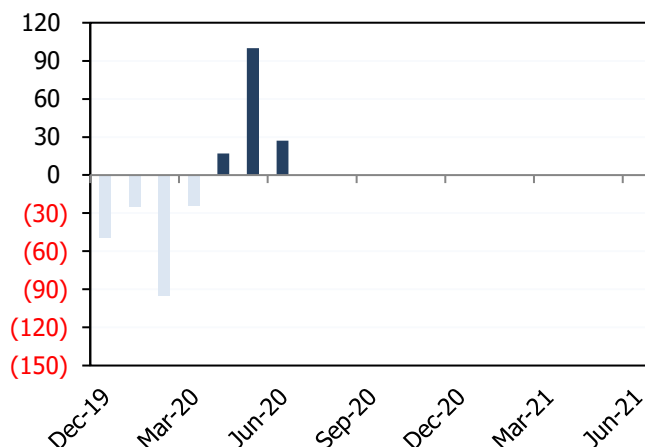
Nguồn: Bloomberg.

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



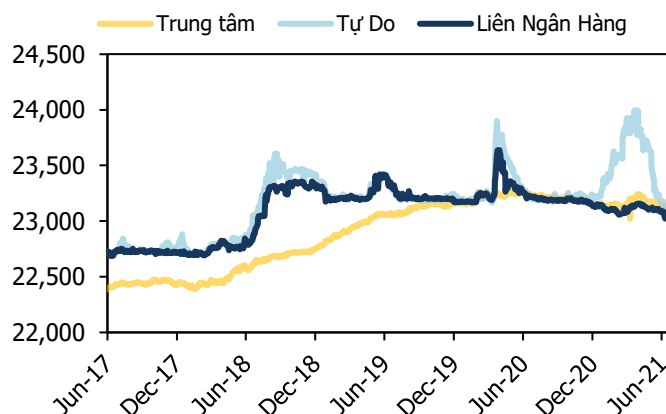
Nguồn: Bloomberg

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



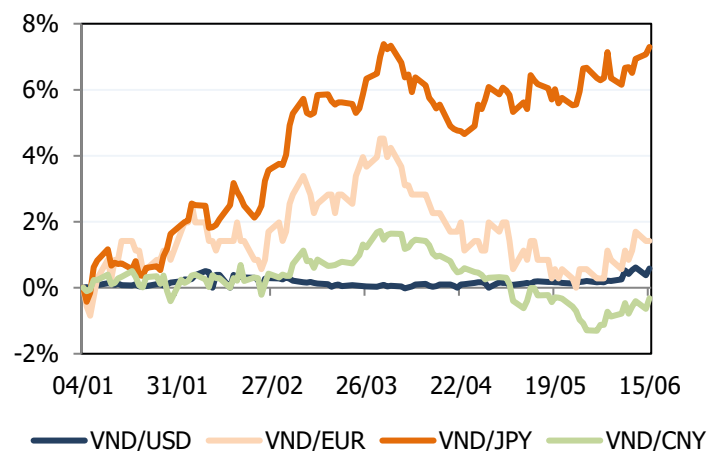
Nguồn: NHNN

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 22.560 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ so với cuối tháng 5.

Nửa đầu tháng 6, KBNN đã tích cực phát hành TPCP hơn. Trong số 28.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 22.560 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 81%. Lượng phát hành thành công giảm nhẹ so với cùng kỳ tháng trước. Tuy vậy, để hoàn thành kế hoạch huy động năm nay, KBNN cần tiếp tục đẩy cao tốc độ phát hành trái phiếu bởi hiện tại khối lượng huy động mới được tổng cộng 132.250 tỷ đồng TPCP từ đầu năm, đạt 38% kế hoạch năm.

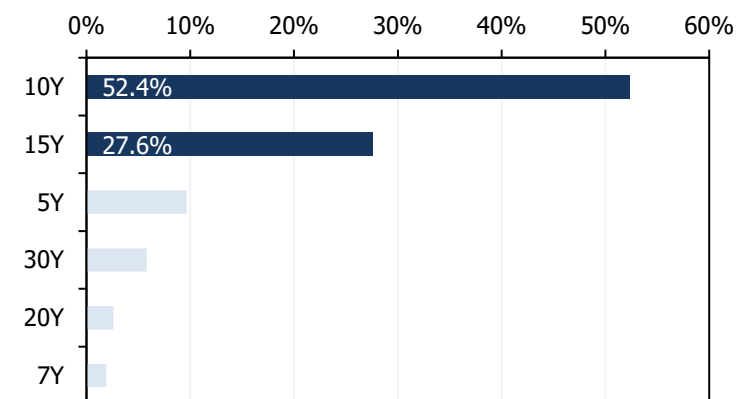
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm mạnh so với cuối tháng 5. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,21%/năm và 2,46%/năm, tăng 6-8 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Năm 2016, có khoảng 182 nghìn tỷ đồng TPCP kỳ hạn 5 năm được phát hành và sẽ đáo hạn trong năm 2021. Đối tượng mua TPCP thường là các tổ chức tín dụng và công ty bảo hiểm, vốn cần TPCP để đảm bảo các chỉ số thanh khoản. Do đó, khi lượng TPCP nói trên đáo hạn, các tổ chức này sẽ phải mua thêm lượng trái phiếu để bù đắp số trái phiếu này. Điều này giải thích được việc tuy lợi suất phát hành trên đà giảm nhưng tốc độ hấp thụ trái phiếu mới vẫn rất tốt. Tuy nhiên, đa số TPCP sẽ đáo hạn đến hết tháng 7, chúng tôi dự đoán rằng lợi suất phát hành TPCP sẽ tăng sớm để thu hút đầu tư hơn.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T6/2021 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N	1.000	500	50%	1,36%
10N	16.000	14.800	93%	2,2%-2,21%
15N	8.500	6.370	75%	2,45%-2,46%
20N	1.000	370	37%	2,91%
30N	1.500	520	35%	3,05%
Tổng	28.000	22.560	81%	Đơn vị: tỷ đồng

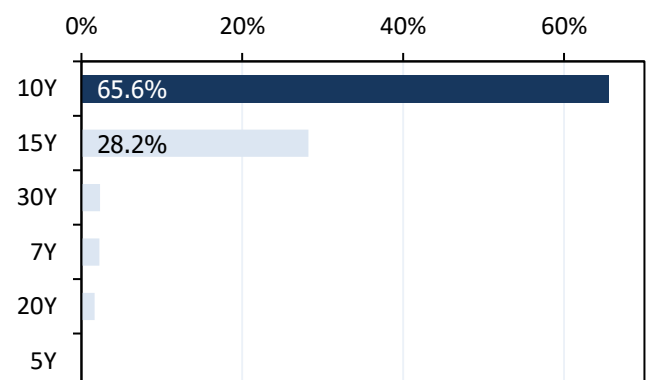
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



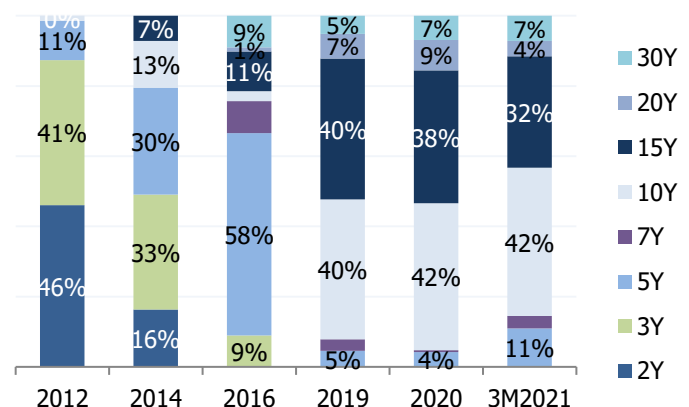
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T6/2021



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	12.769	64%
7 Năm	15.000	2.531	17%
10 Năm	120.000	69.286	58%
15 Năm	135.000	36.541	27%
20 Năm	30.000	3.440	11%
30 Năm	30.000	7.683	26%
Tổng	350.000	132.250	38%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/06/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,49	-4,09	-10.2	57,9
EU	-0,23	-0,80	-4.5	33,7
Nhật Bản	0,05	-2,70	-3.6	3,0
Trung Quốc	3,15	0,60	7.2	0,0
Hàn Quốc	2,08	-3,00	-9.8	36,0
Ấn Độ	6,04	3,50	1.9	17,6
Malaysia	3,29	-2,90	6.4	64,5
Singapore	1,51	-7,30	-5.7	63,3
Indonesia	6,40	-0,40	-2.0	51,6
Philippines	2,19	-5,30	-8.7	29,5
Thái Lan	1,83	-3,80	-4.5	56,2
Việt Nam	2,23	-3,10	-7.3	-35,1

Nguồn: Bloomberg.

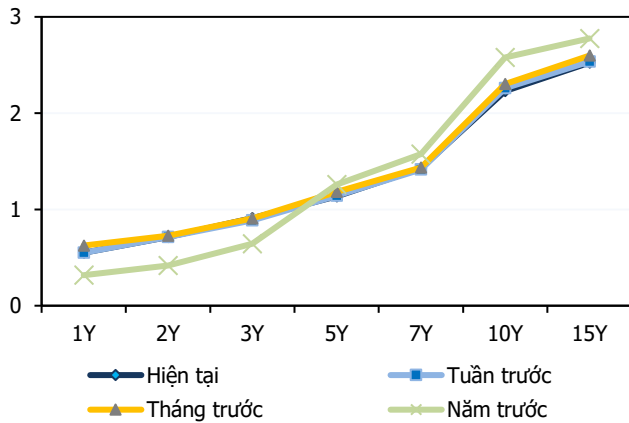
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 5% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright tăng dần. NĐTNN mua ròng 1.608 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Giữa tháng 6, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,23%/năm, giảm 7 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 0,71%/năm, giảm 2 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 30 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 35 điểm cơ bản, khiến đường cong lợi suất dần phẳng lại.

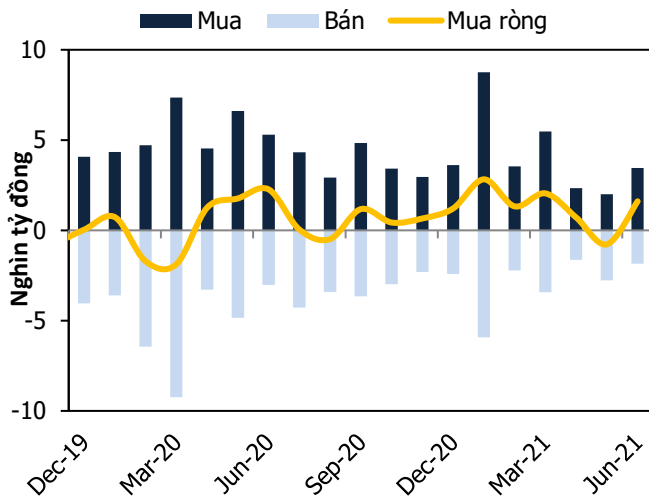
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp thể hiện tình trạng sôi động hơn tháng trước khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 10,5 nghìn tỷ đồng, tăng 5% so với bình quân tháng 5. Trong đó, giao dịch outright chiếm 73% khối lượng trong kỳ với 84,9 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,7 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 18% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 19% so với tháng 5, đạt 2,8 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 1.608 tỷ đồng TPCP trong kỳ và khối lượng giao dịch tổng cộng cũng khá cao. Tổng cộng, NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 7.746 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 13.054 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



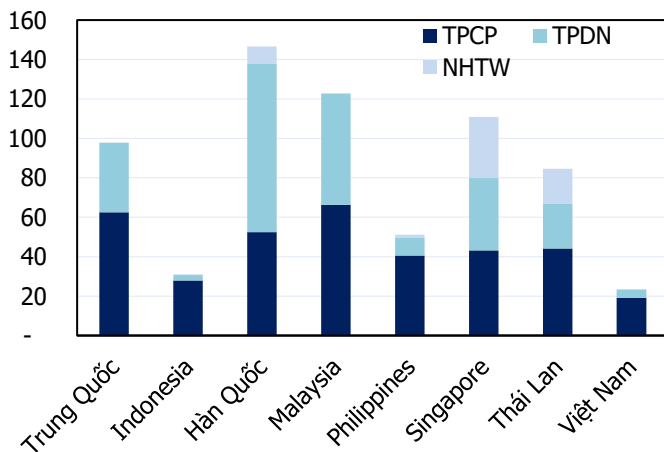
Nguồn: Bloomberg.

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



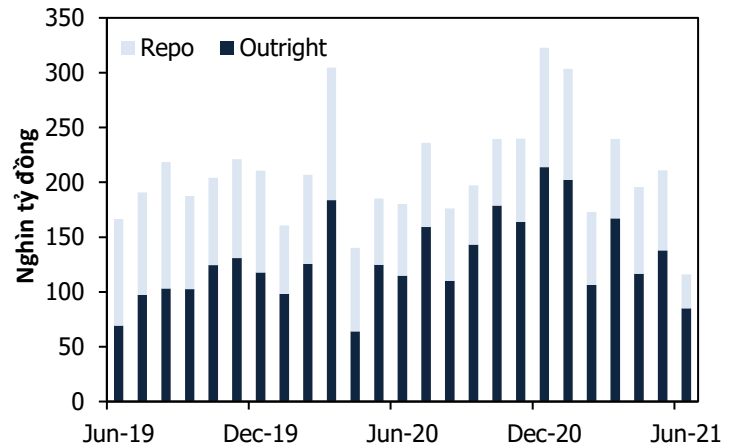
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2021)



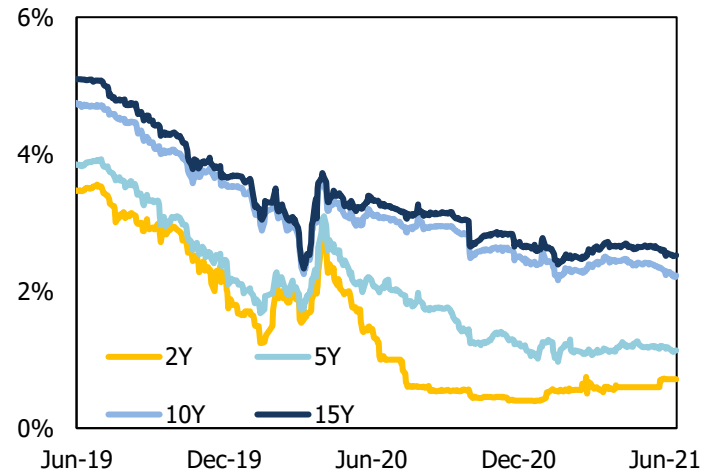
Nguồn: ADB.

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



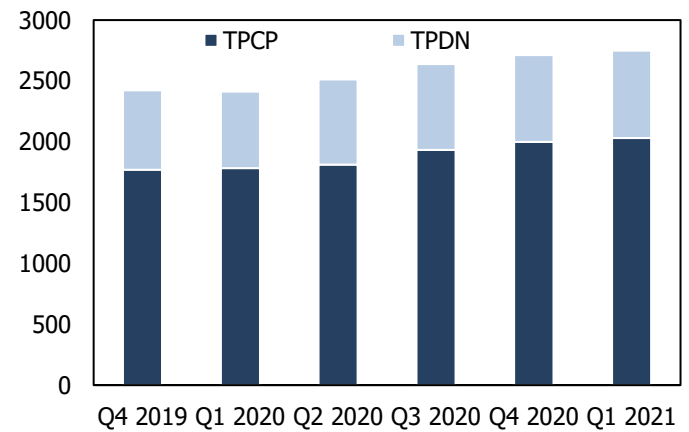
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: Bloomberg.

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

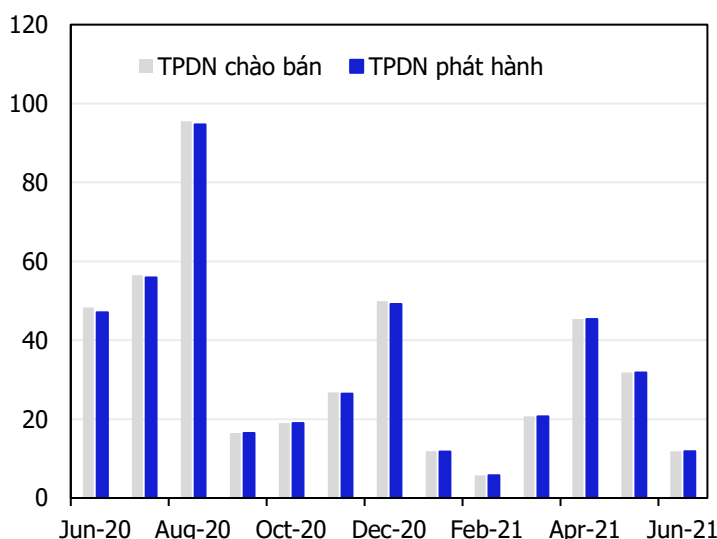


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

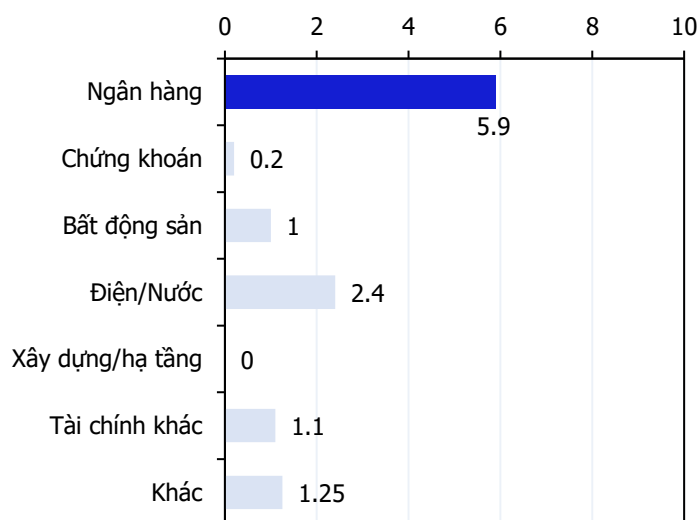
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 6 đã có 11.850 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Điện gió Trung Nam Đắk Lắk 1 phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 2.400 tỷ đồng với lãi suất là 9,5%/năm. Ngoài ra, Công ty TNHH Xây dựng và Phát triển Hoàng Long và Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 11%/năm.

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 6 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 6 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Điện gió Trung Nam Đắk Lắk 1	1-14	2.400	9,5%
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	1.500	3,3%
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	3	1.200	4,0%
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	5	1.000	0,0%
	Công ty Tài chính TNHH MTV Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng	2	1000	7,5%
	Công ty TNHH Xây dựng và Phát triển Hoàng Long	3	1.000	11,0%
MSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam	3	1.000	4,0%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	1.000	3,8%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	7	700	6,2%
HDB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	7	500	7,8%
	Công ty Cổ phần Thương mại Dịch vụ Công nghệ cao	3	250	9,6%
MBS	Công ty Cổ phần Chứng khoán MB	1,5	200	7,5%
HPX	Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát	1	100	11,0%

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.

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;
- 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.