

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 quay về trạng thái ảm đạm cùng với lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp cho thấy thanh khoản trong hệ thống vẫn rất dồi dào. Đồng VND đang dần mạnh lên so với đồng USD. KBNN phát hành gần 20 nghìn tỷ đồng TPCP trong khi Ngân hàng phát triển Việt Nam và Ngân hàng chính sách xã hội cũng phát hành 16.900 tỷ đồng trái phiếu. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ trong tháng. Khối ngoại mua ròng 658 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Nửa cuối tháng 11, NHNN không thực hiện giao dịch nào mới trên thị trường mở mà chỉ hút về 1 tỷ đồng giao dịch OMO thực hiện từ đầu tháng nên thanh khoản tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào. Mức lãi suất liên ngân hàng thấp đã kéo dài hơn 5 tháng.

Sau giao dịch đầu tiên trên thị trường mở sau 4 tháng, NHNN không thực hiện thêm giao dịch nào mà chỉ hút về 1,06 tỷ đã bơm ra từ đầu tháng 11. Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn còn rất dồi dào khi tăng trưởng tín dụng giữa tháng 11 mới chỉ đạt 7,26%. Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm nay sẽ đạt 9-10%.

Lãi suất liên ngân hàng cũng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã trải qua 5 tháng dao động trong vùng 0,1-0,2%/năm, hiện đang ở mức 0,15%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng gần như không đổi so với cuối tháng 10, hiện ở mức 0,20-0,38%/năm. Thông thường, lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng vào giai đoạn cuối năm do nhu cầu thanh khoản của nền kinh tế tăng cao nhưng mức lãi suất thấp hiện tại đã kéo dài khá lâu nên chúng tôi dự đoán lãi suất vẫn sẽ duy trì mức thấp cho đến hết năm 2020.

Đồng VND tăng giá nhẹ so với USD.

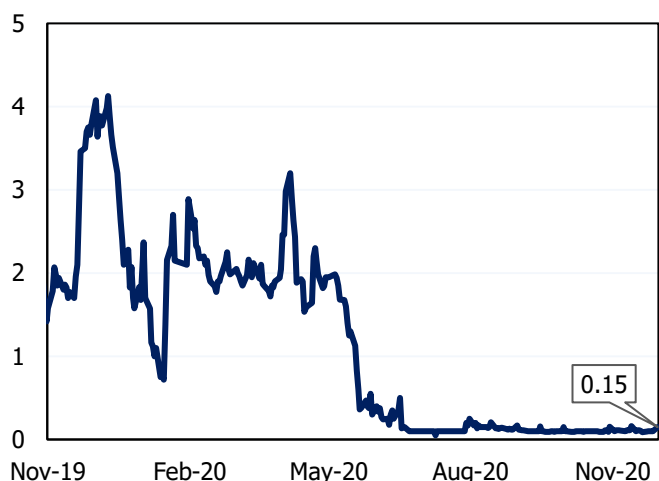
Đồng VND, giống như nhiều đồng tiền khác trong khu vực, tiếp tục xu hướng mạnh dần lên so với đồng USD. Tỷ giá trung tâm đang ở mức 23.155 đồng/USD, giảm 46 đồng/USD so với mức cuối tháng 10. Tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá trên thị trường tự do cũng giảm từ 10-42 đồng/USD, lần lượt giao dịch ở mức 23.148 đồng/USD và 23.240 đồng/USD.

Mức xuất siêu 11T cao kỷ lục 20,1 tỷ USD tiếp tục tạo môi trường thuận lợi để NHNN mua thêm ngoại tệ, nâng mức dự trữ ngoại hối. Gần đây, NHNN đã có động thái hạ giá mua vào đồng USD từ 23.175 đồng/USD về 23.125 đồng/USD, giúp giảm chi phí mua vào ngoại tệ. Dự trữ ngoại hối dồi dào là công cụ hữu hiệu để điều hành tỷ giá, kiểm soát lạm phát, duy trì môi trường kinh tế vĩ mô ổn định. Theo kế hoạch, dự trữ ngoại hối sẽ đạt 100 tỷ USD vào cuối năm nay.

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 (%)



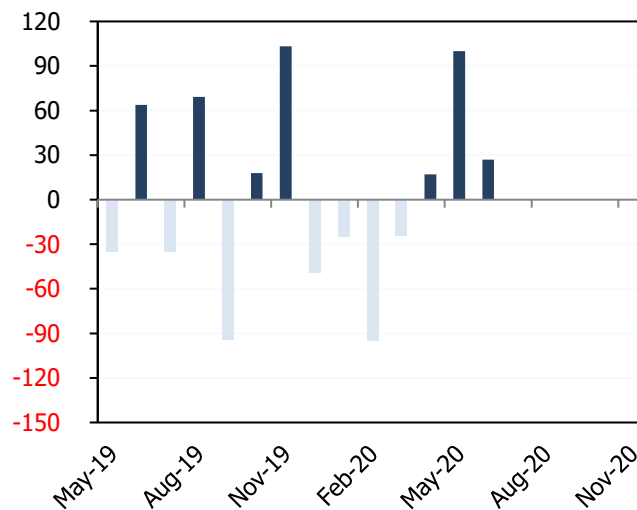
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/08	0,17	0,25	0,30	0,42
30/09	0,15	0,19	0,27	0,39
30/10	0,16	0,18	0,25	0,35
30/11	0,15	0,20	0,27	0,36

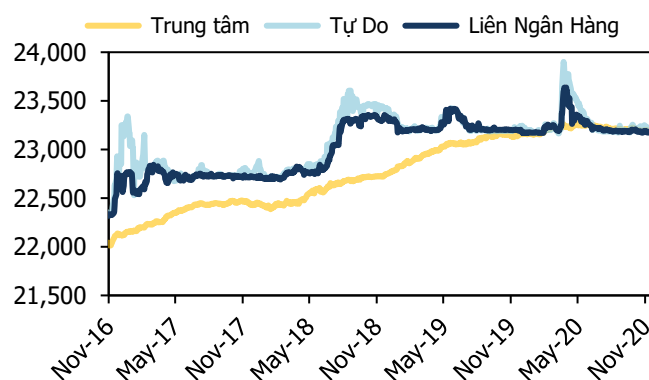
Nguồn: Bloomberg.

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



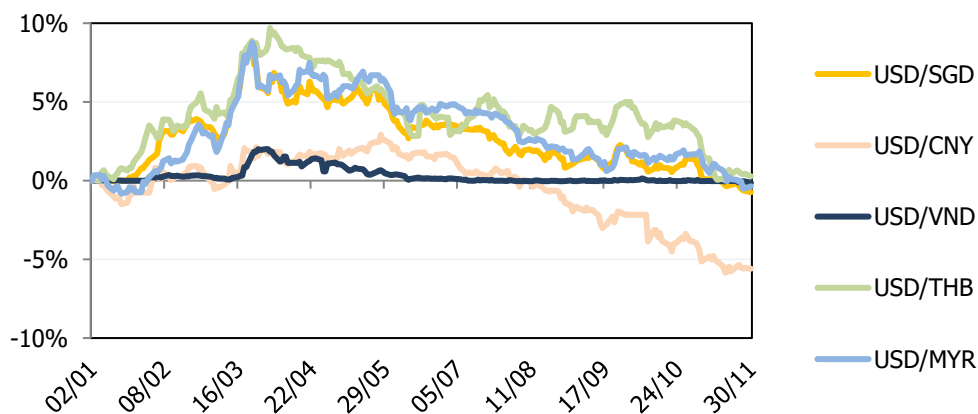
Nguồn: NHNN

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 2020



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công gần 20.000 tỷ đồng TPCP trong tháng, ngoài ra Ngân hàng Phát triển Việt Nam và Ngân hàng Chính sách Xã hội cũng phát hành thành công 16.900 tỷ đồng trái phiếu.

Trong tháng 11, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 19.997 tỷ đồng trên tổng số 31.750 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 63%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được 280 nghìn tỷ đồng TPCP, đạt 108% kế hoạch năm 2020 là 260 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) và Ngân hàng Chính sách Xã hội (VBSP) cũng phát hành thành công 16.900 tỷ đồng trái phiếu trong kỳ với hai kỳ hạn 10N và 15N. Trong đó, VDB phát hành 15.000 tỷ đồng và VBSP phát hành 1.900 tỷ đồng.

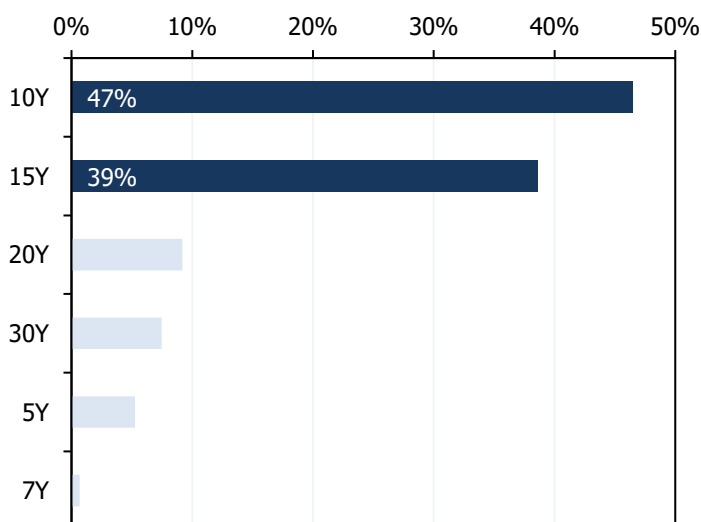
Mức lợi suất trúng thầu TPCP gần nhất giảm nhẹ so với mức cuối tháng 10. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 2,48%/năm và 2,7%/năm, giảm 5-6 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu trái phiếu của VDB và VBSP nhỉnh hơn lợi suất TPCP khoảng 0,2-0,5 điểm phần trăm, lần lượt cho kỳ hạn 10N và 15N là 2,75-3,12%/năm và 2,92-3,31%/năm.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP T11/2020 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	2.000	440	22%	1,22%
7N	2.000	0	0%	
10N	8.750	6.451	74%	2,48-2,55%
15N	15.000	10.316	69%	2,7-2,79%
20N	1.500	500	33%	3,02-3,05%
30N	2.500	2.290	92%	3,24%
Tổng	31.750	19.997	63%	Đơn vị: tỷ đồng

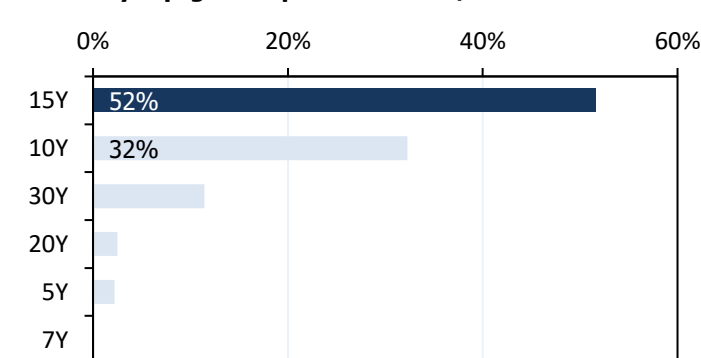
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2020



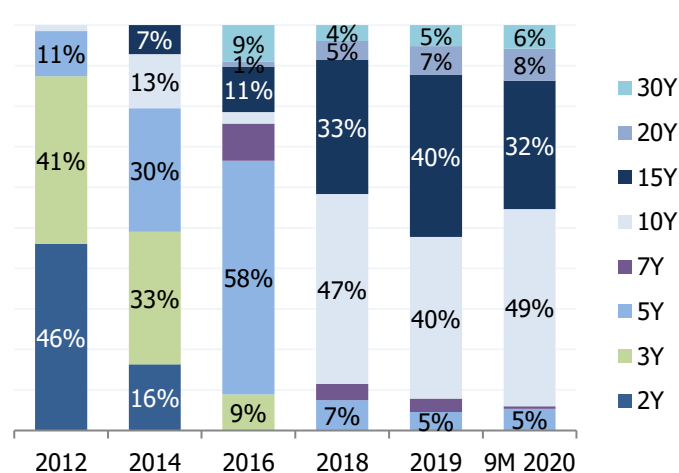
Nguồn: HNX

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T11/2020



Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 10. Tình hình phát hành TPCP năm 2020 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2020	KBNN đã phát hành 2020	% Kế hoạch KBNN 2020
5 Năm	20.000	13.670	68%
7 Năm	15.000	1.730	12%
10 Năm	90.000	121.148	135%
15 Năm	100.000	100.473	100%
20 Năm	20.000	23.915	120%
30 Năm	15.000	19.403	129%
Tổng	260.000	280.339	108%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 30/11/2020

Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	1/1/2020*
Mỹ	0,84	-1,31	2.1	-107,7
EU	-0,59	-1,10	3.0	-40,6
Nhật Bản	0,03	2,00	-1.0	4,3
Trung Quốc	3,27	-1,60	8.8	12,7
Hàn Quốc	1,64	5,80	8.8	1,5
Ấn Độ	5,91	3,20	2.8	-59,4
Malaysia	2,75	10,30	13.6	-54,4
Singapore	0,90	-3,80	5.2	-86,7
Indonesia	6,18	-4,90	-42.6	-85,0
Philippines	1,98	0,40	-14.0	-69,3
Thái Lan	1,44	2,90	0.3	-8,4
Việt Nam	2,51	-9,10	-11.1	-96,3

Nguồn: Bloomberg.

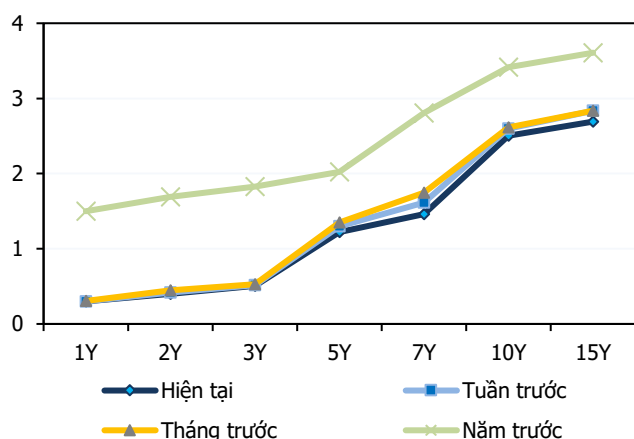
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 5% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng hơn 658 tỷ đồng TPCP.

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ kể từ cuối tháng trước. So với cuối tháng 10, lợi suất kỳ hạn 2N giảm 5 điểm cơ bản về mức 0,4%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 11 điểm cơ bản lên mức 2,51%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 10N đã giảm 91 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 2N đã giảm 129 điểm.

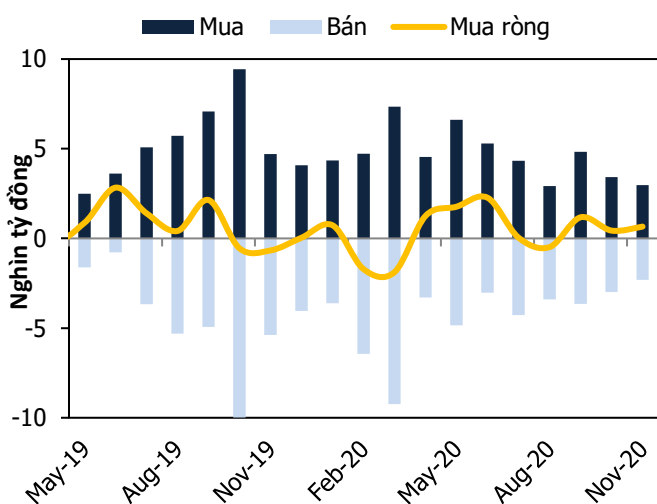
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong tháng 11 bình quân ngày đạt 11,4 nghìn tỷ đồng, tăng nhẹ 5% so với bình quân tháng 10. Trong đó, giao dịch outright chiếm 68% khối lượng trong kỳ với 163,9 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,8 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 4% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 31% so với tháng 10, đạt 3,6 nghìn tỷ đồng/ngày, cao nhất trong 6 tháng. Khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 658 tỷ đồng TPCP trong tháng. Tính từ đầu năm 2020, NĐTNN đã mua ròng 4.258 tỷ đồng TPCP và mua ròng 4.295 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



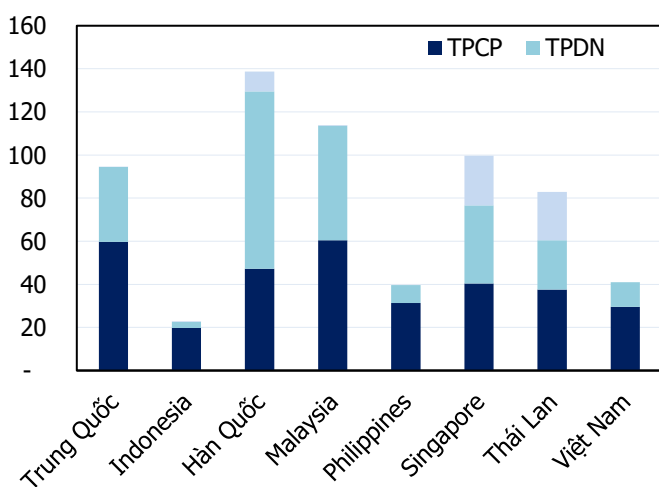
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



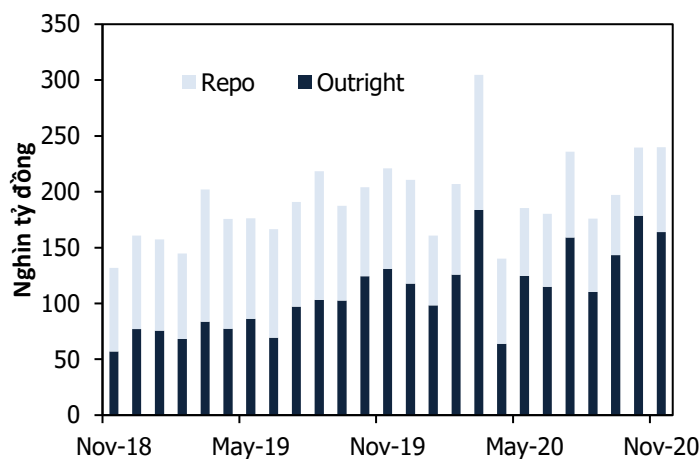
Nguồn: HNX.

Hình 16. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2020)



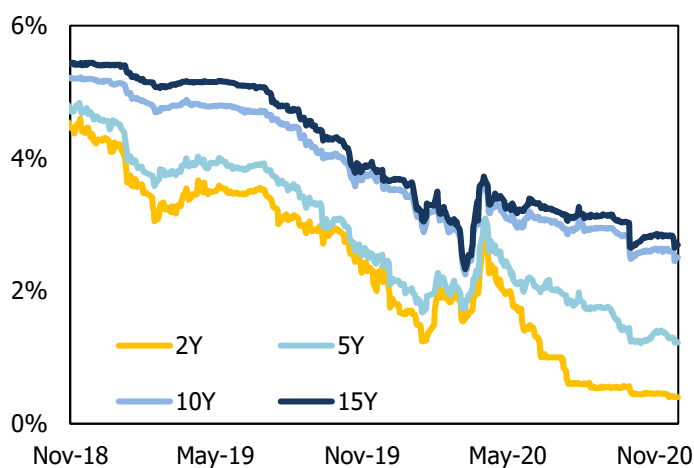
Nguồn: ADB.

Hình 13. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



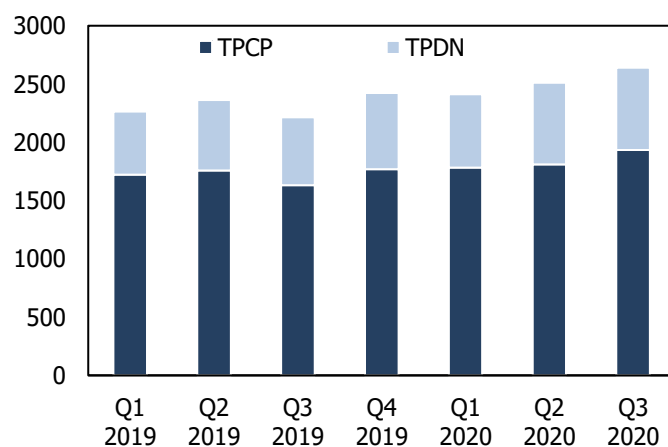
Nguồn: HNX.

Hình 15. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

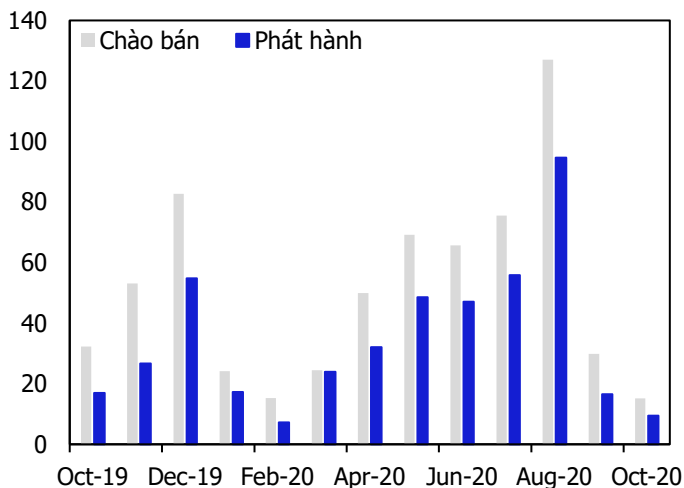


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

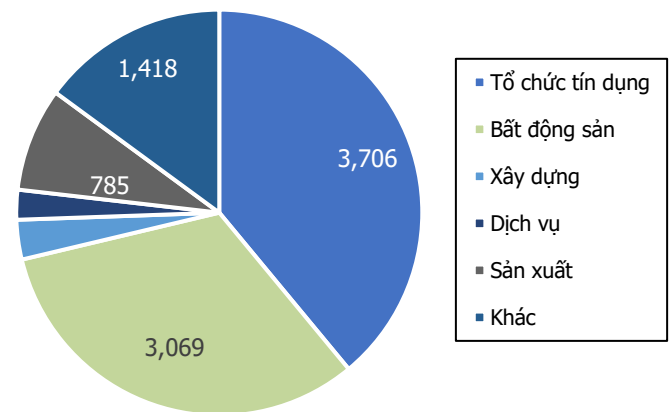
Trong tháng 10, số liệu của HNX, có khoảng 11.370 tỷ đồng TPDN được phát hành ra thị trường, bao gồm phát hành riêng lẻ, phát hành ra công chúng, phát hành ra thị trường quốc tế. Trong đó, nhóm ngân hàng dẫn đầu với 3.706 tỷ đồng, tiếp theo là ngành bất động sản với 3.070 tỷ đồng huy động thành công. Công ty TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng tiếp tục phát hành thành công một lô trái phiếu ra thị trường quốc tế trị giá 80 triệu USD sau khi đã phát hành được 75 triệu USD tháng trước. Ngoài ra, HNX cũng thống kê được 117 đợt mua lại trái phiếu của các tổ chức phát hành, khối lượng hơn 5.430 tỷ đồng.

Hình 18. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 19. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong tháng 10 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 20. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong T10 2020

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Tổng giá trị phát hành (Tỷ VNĐ)	Ghi chú
CTCP Bất Động Sản Hano-Vid	5 Năm	2.769,2	
CT TNHH Phát Triển Phú Mỹ Hưng	5 Năm	1.856	80 triệu USD quốc tế
Ngân Hàng TMCP Quốc Tế Việt Nam	3 Năm	1.300	
Ngân Hàng TMCP Đầu Tư và Phát Triển Việt Nam	8-15 Năm	1.097	
CTCP Đầu Tư Technical	4 Năm	800	
CT TNHH Đầu Tư Và Phát Triển Điện Mặt Trời KN Vạn Ninh	11 Năm	684,8	
Ngân Hàng Tmcp Tiên Phong	7-10 Năm	677	
CT TNHH Hưng Thịnh Lợi Gia Lai	4 Năm	350	
Ngân Hàng TMCP Việt Nam Thương Tín	7 Năm	343	
CT TNHH Kreves Halla Land	1 Năm	300	
Ngân Hàng TMCP Đông Nam Á	7 Năm	289	
CTCP Năng Lượng Thiên Nhiên Kỳ	6 Năm	250	
CTCP Vật Tư Nông Sản	3 Năm	158,3	
CTCP Đầu Tư Thương Mại Sunshine Business	3 Năm	100	
CTCP Sản Xuất và Công Nghệ Nhựa Pha Lê	18 tháng	100	
CTCP Truyền Thông Trực Tuyến Netlink	2 Năm	70	
CTCP Đầu Tư IDJ Việt Nam	3 Năm	60	
CTCP Cấp Thoát Nước Bình Thuận	3 Năm	56	
CTCP Xây Dựng Năng Lượng MCD Việt Nam	2 Năm	50	
CTCP Outstanding Investment	3 Năm	50	

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.