

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Thị trường mở không phát sinh giao dịch, thanh khoản vẫn dồi dào và kéo theo đó là lãi suất liên ngân hàng đi ngang. Tăng trưởng tín dụng 9 tháng đầu năm đạt 7,17% trong khi huy động vốn chỉ tăng trưởng 4,99%. Tỷ giá USD/VND tiếp tục giao dịch ổn định dù đồng USD đang tăng so với một số đồng tiền trong khu vực. KBNN phát hành 38.458 tỷ đồng TPCP trong tháng. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại quay trở lại bán ròng 691 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Thanh khoản trong hệ thống tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào nên NHNN không thực hiện giao dịch nào trên thị trường mở trong tháng.

Tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế tính đến thời điểm 9 tháng đầu năm đạt 7,17% so với cuối năm 2020, cao hơn nhiều so với mức 4,99% cùng kỳ năm trước. Dù tăng trưởng huy động vốn chỉ đạt 4,28%, thấp hơn tăng trưởng tín dụng nhưng thanh khoản hệ thống ngân hàng còn khá dồi dào, thể hiện bởi việc đi ngang của lãi suất liên ngân hàng trong tháng 9. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,56%/năm, giảm 3 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,68%-1,02%/năm, giảm 4-7 điểm cơ bản so với cuối tháng 8.

Tuy nhiên, với mức tăng trưởng tín dụng như hiện nay, chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng khó quay trở về mức 0,1% như trước mà sẽ chỉ xoay quanh mức hiện tại. Lãi suất liên ngân hàng liên tục giảm và thanh khoản thị trường vẫn dồi dào nên các NHTM chưa cần đến sự hỗ trợ của NHNN, thị trường mở không phát sinh giao dịch vào tháng 9.

Tỷ giá USD/VND giao dịch ổn định.

Tỷ giá USD/VND trong tháng 9 không có nhiều biến động. So với cuối tháng 8, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 125 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.155 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.162 đồng/USD, tăng 32 đồng/USD và 22.962 đồng/USD, tăng 5 đồng/USD. Tính từ đầu năm, so với các đồng tiền khác trong khu vực đều tăng, tỷ giá của USD so với VND vẫn ổn định.

Tháng 9 vừa qua chỉ số DXY index đã tăng trên 94,3, đạt mức cao nhất trong một năm trước kỳ vọng ngày càng tăng rằng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ giảm bớt kích thích tiền tệ từ tháng 11 và có khả năng tăng lãi suất vào cuối năm tới. Đồng thời, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ cũng được ghi nhận đạt mức đỉnh trong 3 tháng sau khi ngân hàng trung ương nước này có xu hướng bình thường hóa chính sách tiền tệ. Tỷ giá USD tăng bất chấp trong bối cảnh giới đầu tư đang chờ đợi những thông tin liên quan tới giới hạn trần nợ công của Mỹ. Cụ thể Bộ trưởng Tài chính đã cảnh báo vào ngày 18-10 chính phủ sẽ hết tiền mặt, trừ khi chính phủ nâng trần nợ công, viễn cảnh vỡ nợ có thể xảy ra với khả năng xóa sổ khoảng 6 triệu việc làm và 15.000 tỉ USD tài sản hộ gia đình, phá hủy nền kinh tế.

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

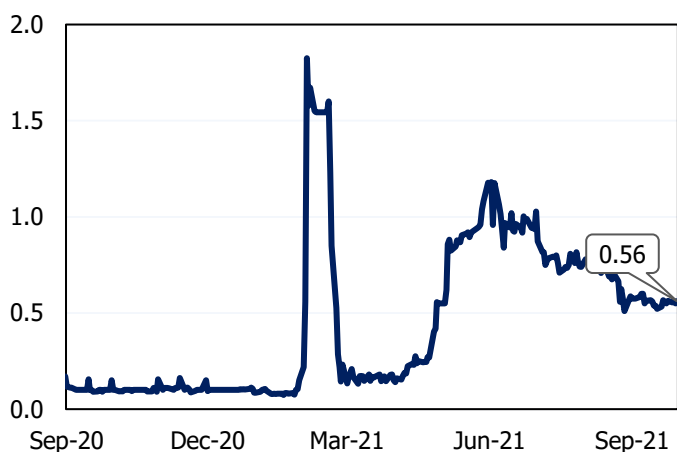
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



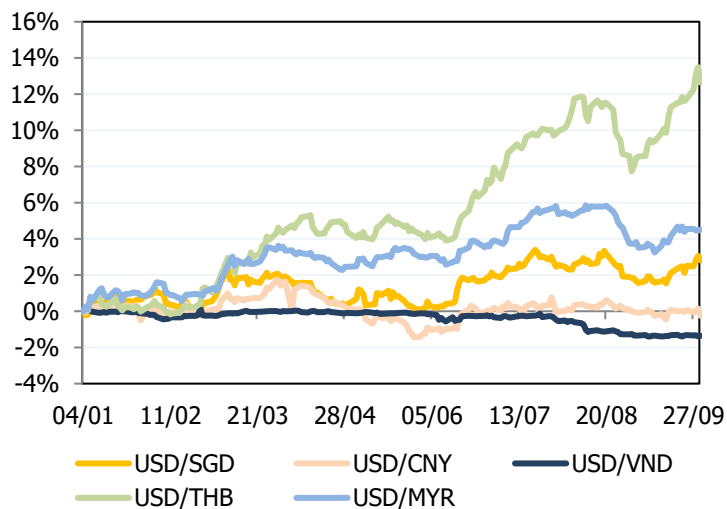
Nguồn: Bloomberg.

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
30/09	0,56	0,68	0,79	1,02

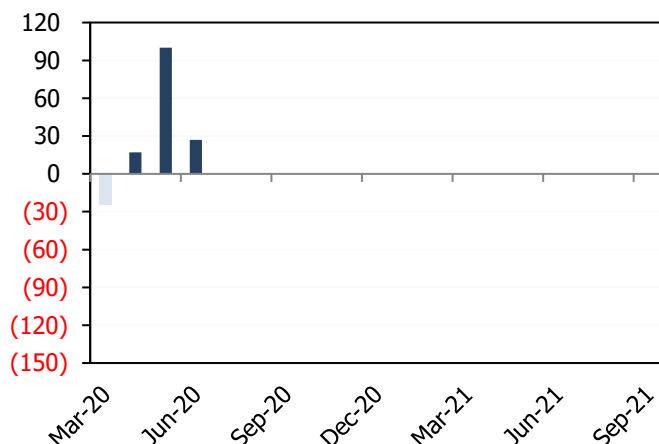
Nguồn: Bloomberg.

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



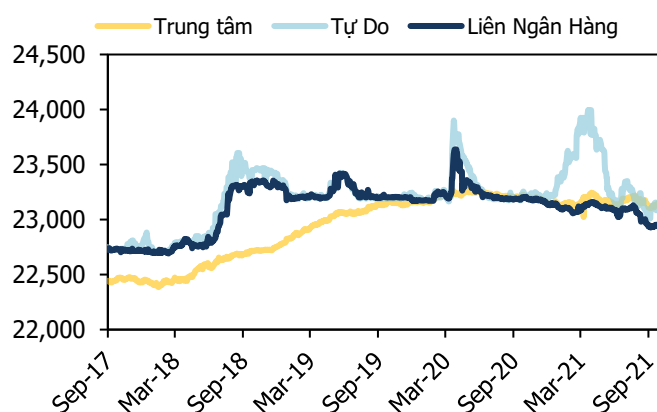
Nguồn: Bloomberg.

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



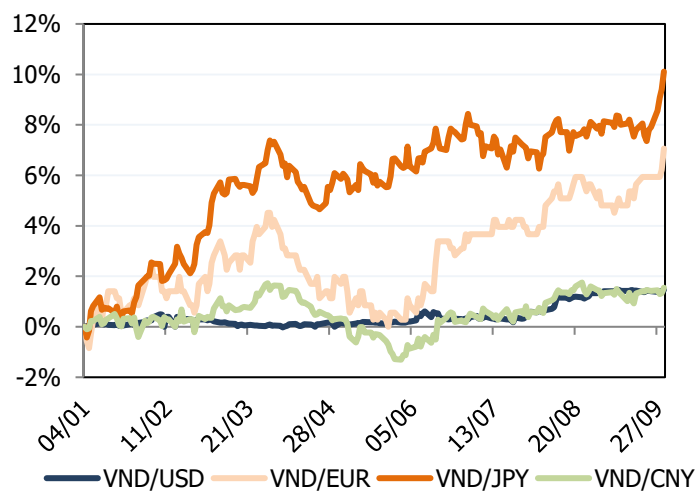
Nguồn: NHNN

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 38.458 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang với cuối tháng 8.

Trong tháng 9, tình hình phát hành TPCP có phần sôi động hơn so với cuối tháng 8. Trong số 48.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 38.458 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 80%. Lượng phát hành thành công tăng so với mức 36.226 tỷ đồng trong tháng 8. Tuy vậy, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 248.738 tỷ đồng TPCP trong 9 tháng đầu năm, đạt 71% kế hoạch năm.

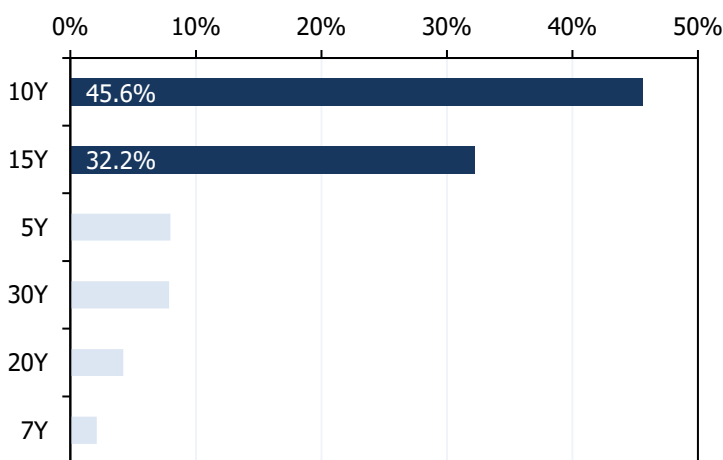
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu đi ngang so với cuối tháng 8. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,12%/năm và 2,35%/năm, tăng 7-9 điểm cơ bản so với cuối tháng 8. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 2 điểm cơ bản xuống mức 0,82%/năm. Thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng gần đây đã tạo thuận lợi cho Chính phủ huy động trái phiếu với lãi suất ngày càng thấp, nhưng đã phù hợp với kỳ vọng của thị trường khi tỷ lệ trúng thầu tương đối cao. Bên cạnh đó, để hỗ trợ cho hoạt động giải ngân đầu tư công, lượng phát hành trái phiếu Chính phủ trong thời gian tới được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng.

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	3.000	1.616	54%	0,82%
7N	2.000	1.000	50%	1,17%
10N	14.500	12.180	84%	2,04%-2,12%
15N	18.500	15.624	84%	2,28%-2,35%
20N	6.500	5.425	83%	2,8%-2,82%
30N	3.500	2.613	75%	2,98%
Tổng	48.000	38.458	80%	Đơn vị: tỷ đồng

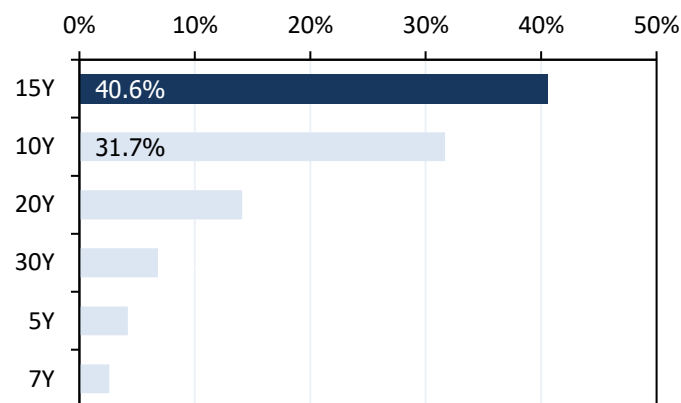
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



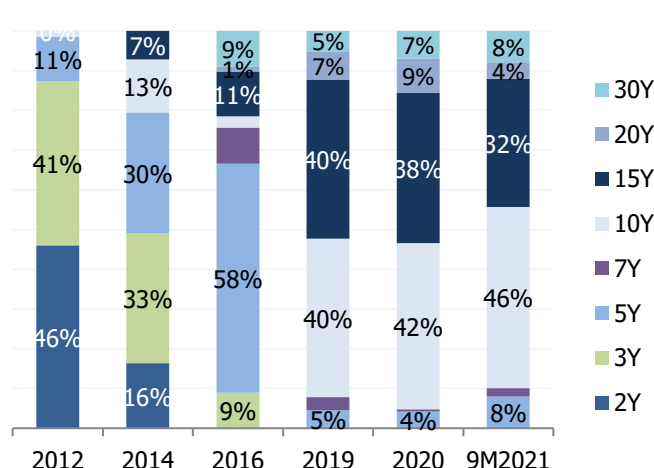
Nguồn: HNX

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	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	20.000	19.848	99%
7 Năm	15.000	5.231	35%
10 Năm	120.000	113.434	95%
15 Năm	135.000	80.149	59%
20 Năm	30.000	10.505	35%
30 Năm	30.000	19.571	65%
Tổng	350.000	248.738	71%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 30/09/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020
Mỹ	1,47	-1,72	17.9	55,5
EU	-0,21	-2,90	18.4	36,2
Nhật Bản	0,06	0,20	4.7	3,7
Trung Quốc	3,09	0,10	2.9	-5,3
Hàn Quốc	2,10	4,50	32.5	37,3
Ấn Độ	6,05	3,30	0.6	18,6
Malaysia	3,28	0,50	18.7	63,5
Singapore	1,60	-1,90	18.2	72,1
Indonesia	6,59	-0,20	19.7	70,4
Philippines	2,25	3,40	31.9	35,6
Thái Lan	1,77	-5,70	27.8	50,2
Việt Nam	2,23	0,20	5.4	-35,1

Nguồn: Bloomberg.

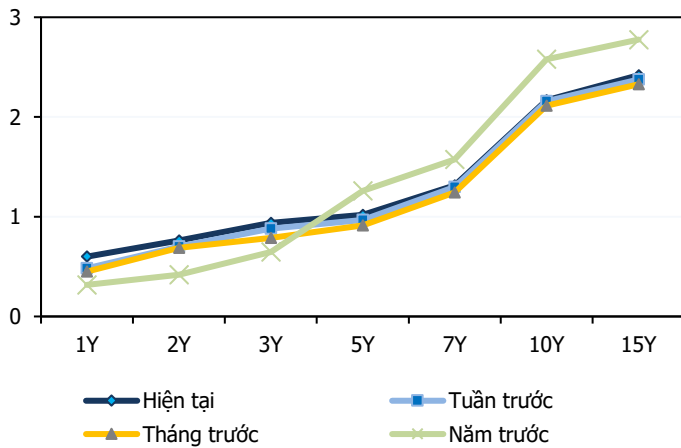
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP tăng nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 47% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright chiếm phần lớn. NĐTNN bán ròng 691 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 9, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,17%/năm, tăng 6 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 0,76%/năm, tăng 7 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 35 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 41 điểm cơ bản. Tại các thị trường lớn trên thế giới cũng như trong khu vực, lợi suất đã tăng vài chục điểm cơ bản.

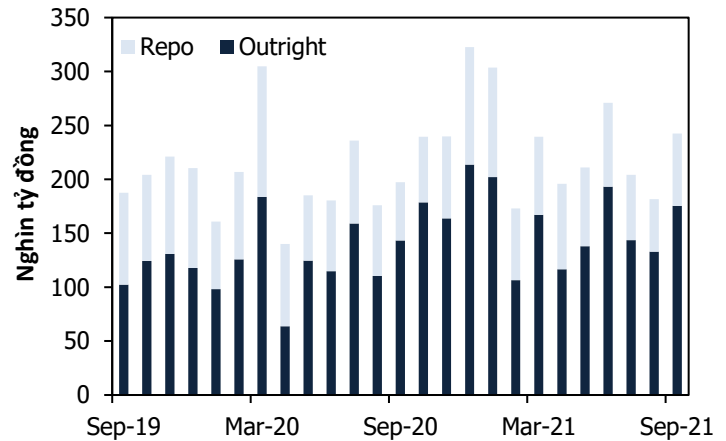
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần khởi sắc so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 12,1 nghìn tỷ đồng, tăng 47%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 72% khối lượng trong kỳ với 193 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 8,7 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 45% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 52% so với tháng 8, đạt 3,3 nghìn tỷ đồng/ngày. Trong tháng 9, khối ngoại quay trở lại bán ròng với khối lượng giao dịch là 691 tỷ đồng. Tổng cộng, NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 10.471 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 13.952 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



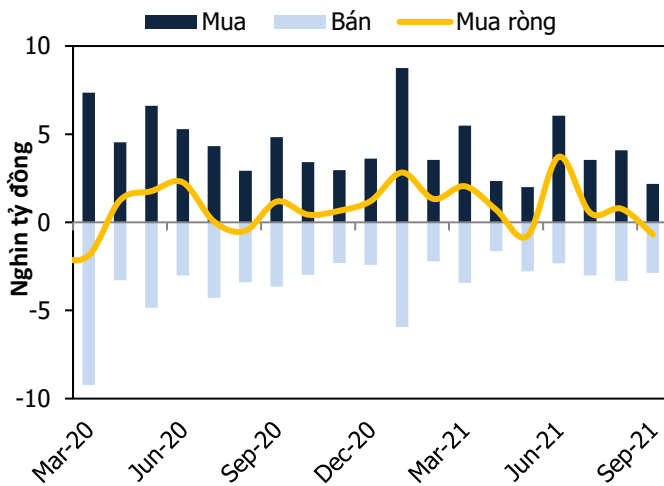
Nguồn: Bloomberg.

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



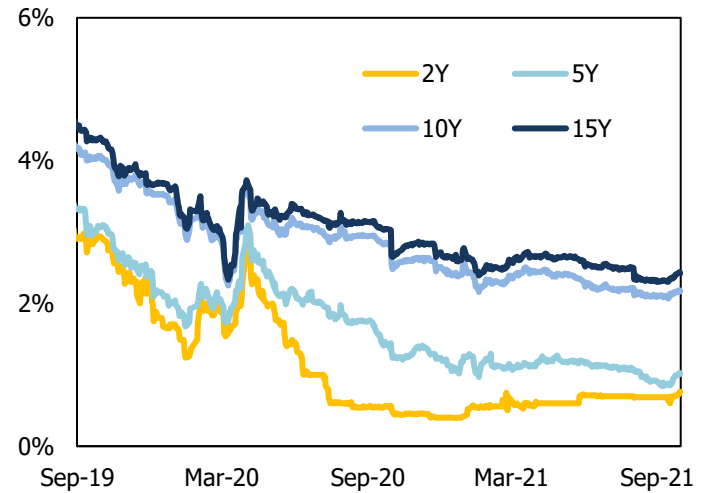
Nguồn: HNX.

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



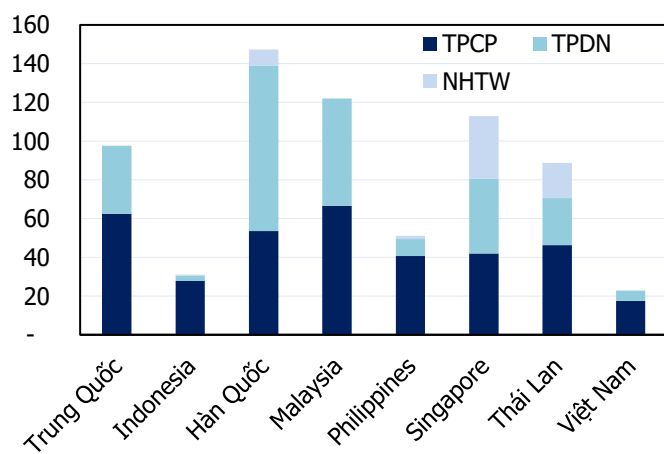
Nguồn: HNX.

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



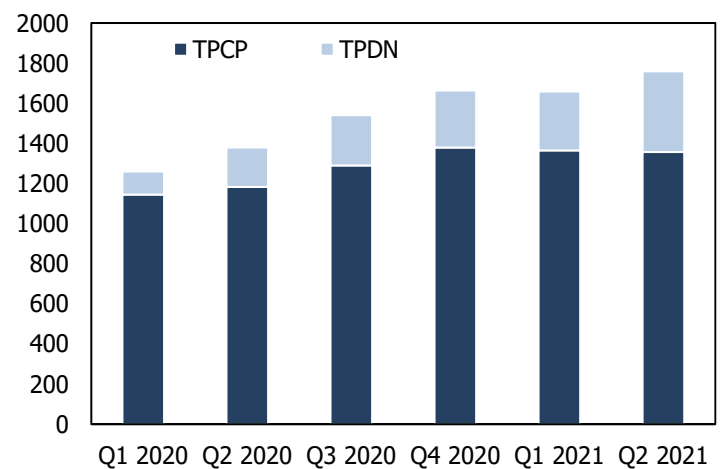
Nguồn: Bloomberg.

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)

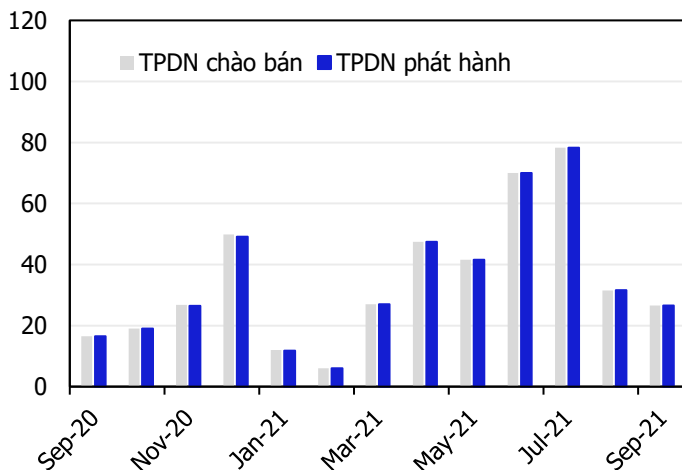


Nguồn: ADB.

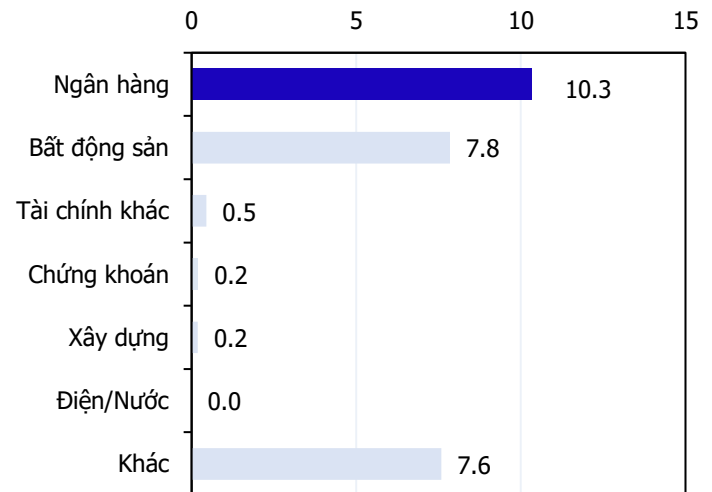
Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 6 đã có 26.609 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Ô tô Trường Hải phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 2.400 tỷ đồng với lãi suất là 8%/năm. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 13%/năm. Nhóm ngành ngân hàng chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất đạt 10,3 nghìn tỷ đồng.

Hình 19. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Hình 20. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong tháng 9 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

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)
THA	Công ty Cổ phần Ô tô Trường Hải	5	2.400	8,0%
	Công ty Cổ phần Dịch vụ Du lịch Đường sắt Hà Nội	10	2.300	9,0%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8-15	2.050	6,43%-6,7%
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	2.000	2,6%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	1.950	3,8%
	Công ty TNHH Đầu tư Bất Động Sản Ngôi Sao Việt	5	1.900	11,5%
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	3	1.700	4,1%
	Tập đoàn Vàng bạc Đá quý DOJI	5	1.500	8,8%
MSR	Công ty Cổ phần Masan High-Tech Materials	3	1.000	9,2%
	Công ty TNHH Thành phố Aqua	3-4	1.000	10,0%
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	2	1.000	2,8%
DIG	Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng	3	1.000	11,0%
NLG	Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long	3	950	9,5%
	Công ty TNHH Đầu tư Big Gain	4	900	11,0%
	Công ty Cổ phần Tập đoàn R&H	366 ngày	650	N/A
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	3	500	3,9%
PGB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xăng dầu Petrolimex	3	500	4,3%

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Dịch vụ Helios	3	450	10,0%
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh Bất động sản Hải Phát	3	400	9,5%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	365	7,2%
	Công ty TNHH Quản lý Bất động sản Highgate	26 tháng	354	9,5%
HPX	Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát	2	300	10,5%
PDR	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	2	270	13,0%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	15	240	6,9%
TDP	Công ty Cổ phần Thuận Đức	3	230	9,0%
	Công ty Cổ phần Chứng khoán Tân Việt	5	200	8,5%
	Công ty Cổ phần Xi măng Xuân Thành	15	190	10,5%
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Trainco	1	120	12,0%
	Công ty Cổ phần Toàn Hải Vân	N/A	100	9,5%
	Công ty Cổ phần An Phát Finance	3	50	8,0%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	7	40	7,5%

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.