

**Hoàng Công Tuấn**

Kinh tế trưởng

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Lê Minh Anh**

Chuyên viên phân tích

[Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

**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

**NHNN tiếp tục hút lượng tiền lớn đồng thời quyết định tăng lãi suất điều hành trong nửa cuối tháng 10 khiến lãi suất liên ngân hàng được đẩy cao ở tất cả các kỳ hạn. Diễn biến tỷ giá VND/USD tăng mạnh sau khi NHNN nâng biên độ tỷ giá giao ngay lên 5%. KBNN phát hành 24.650 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng mạnh. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng mạnh tại các kỳ hạn so với tháng trước. Khôi ngoại bán ròng hơn 777 tỷ đồng TPCP trong kỳ.**

**Thị Trường Tiền Tệ**

**NHNN tiếp tục nâng lãi suất điều hành lần thứ 2 trong năm nhằm kiềm chế lạm phát và giảm áp lực tỷ giá.**

Thời gian gần đây, thanh khoản trong hệ thống gặp áp lực do riêng trong tháng 10 NHNN đã thực hiện hút hơn 209 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu với kỳ hạn 7 ngày, lợi suất tín phiếu dao động từ 3,98%-6%/năm. Để hỗ trợ nhu cầu thanh khoản tăng cao, NHNN cũng bơm ngược trở lại vào hệ thống hơn 53 nghìn tỷ đồng theo phương thức đấu thầu lãi suất, kỳ hạn 7-14 ngày với lãi suất từ 5%- 6%/năm.

Cuối tháng 10, NHNN đã quyết định tiếp tục tăng mạnh lãi suất điều hành, đây là lần tăng thứ 2 trong năm nay, trong đó lãi suất tái cấp vốn thêm 100 điểm cơ bản, lên 6%/năm; tăng lãi suất tái chiết khấu thêm 100 điểm từ mức 3,5% lên 4,5%/năm. Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước cũng nâng trần lãi suất huy động không kỳ hạn lên 1%/năm; trần lãi suất huy động dưới 6 tháng là 6%. Ngay sau khi NHNN điều chỉnh tăng thêm các mức lãi suất điều hành, nhiều ngân hàng thương mại cũng điều chỉnh lãi suất huy động của mình. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 5,81%/năm, tăng 108 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 6,74%-7,68%/năm. NHNN tiếp tục thể hiện quan điểm muốn duy trì thanh khoản trên hệ thống ngân hàng ở trạng thái không quá dồi dào, nhằm duy trì mặt bằng lãi suất liên ngân hàng VND ở mức cao nhằm tạo chênh lệch hợp lý với lãi suất USD, giảm thiểu áp lực lên tỷ giá và kiềm chế lạm phát.

**Tỷ giá VND/USD tiếp tục duy trì đà tăng.**

Việc điều chỉnh biên độ tỷ giá giao ngay giữa VND và USD lên mức +/-5% đã tác động đến diễn biến tỷ giá trong tháng 10. So với cuối tháng 9, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do hiện nay tăng 1.205 đồng và hiện giao dịch ở mức 25.355 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng mới nhất lần lượt giao dịch ở mức 23.693 đồng/USD, tăng mạnh 293 đồng và 24.272 đồng/USD, tăng 642 đồng.

Cuối tháng 10, DXY Index ghi nhận ở mức 112,88. Đồng USD tăng nhẹ nhờ được thúc đẩy bởi lợi suất trái phiếu kho bạc tăng mạnh sau khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) báo hiệu lãi suất có thể sẽ đạt đỉnh cao hơn mức mà các nhà đầu tư hiện đang kỳ vọng. Tuần vừa rồi, Fed tiếp tục nâng lãi suất tham chiếu thêm 75 điểm cơ bản. Lãi suất tham chiếu tại Mỹ hiện nằm trong khoảng 3,75-4%. Đây là mức cao nhất kể từ tháng 1/2008. Như vậy, từ đầu năm, Fed đã tăng lãi tổng cộng 6 lần. Chủ tịch Fed cho biết còn quá sớm để thảo luận về việc tạm dừng tăng lãi suất để chống lại giá tiêu dùng tăng, vì ông không có cảm giác rằng lạm phát sẽ giảm.

**Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)**



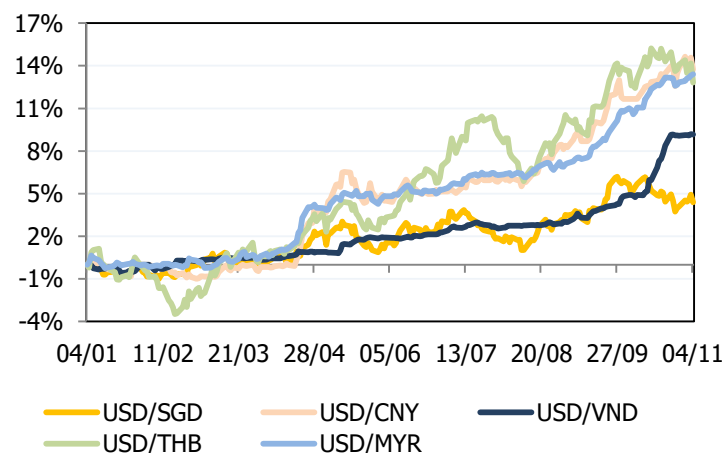
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
29/07	3,32	3,52	3,44	3,70
31/08	3,67	3,77	3,83	4,33
30/09	4,73	4,90	4,98	4,98
04/11	5,81	6,74	7,23	7,68

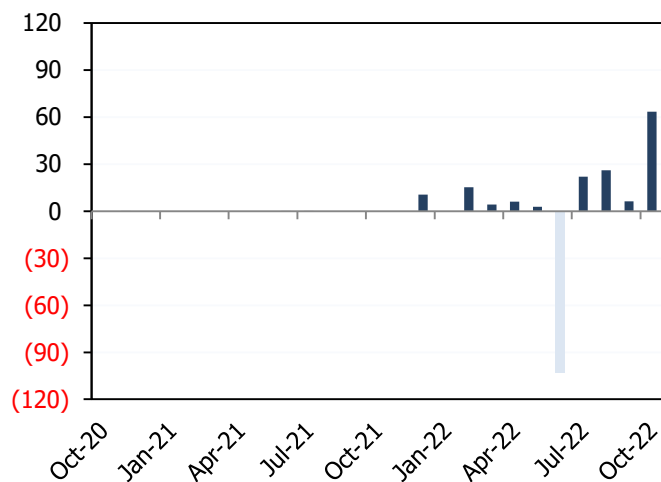
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 5. Diễn biến tỷ giá đồng USD trong khu vực tính từ đầu năm 2022**



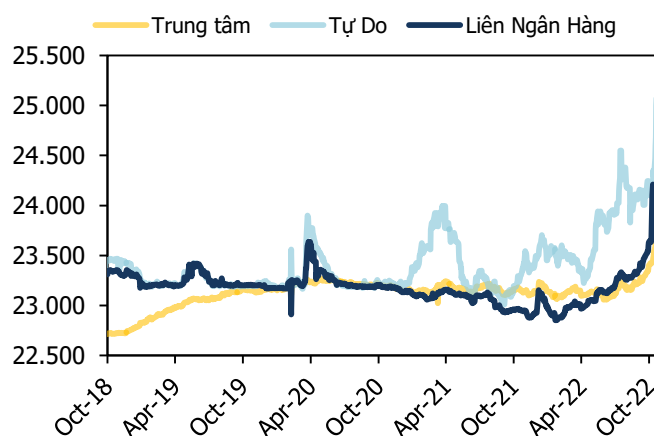
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Chênh lệch) [nghìn tỷ VND]**



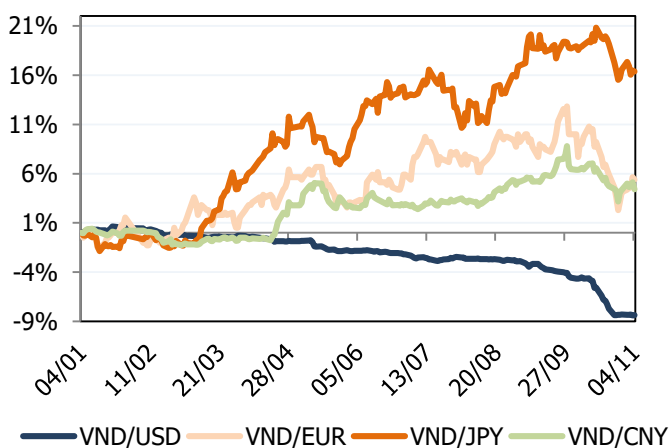
Nguồn: NHNN

**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 2022**



Nguồn: Bloomberg.

## Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

#### **KBNN phát hành thành công 24.650 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục tăng mạnh với cuối tháng 9.**

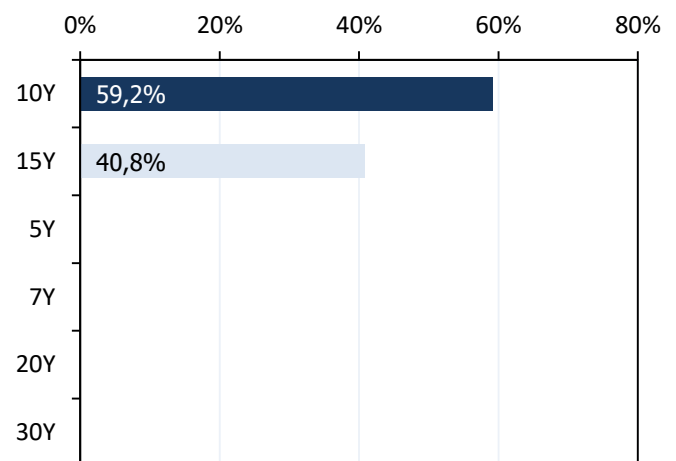
Trong tháng 10, tình hình phát hành TPCP cải thiện đáng kể so với tháng 9, chỉ có 2 kỳ hạn 10N và 15N phát hành thành công. Trong số 36.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, chỉ có 24.650 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 68%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN mới phát hành được hơn 139 nghìn tỷ đồng TPCP, hiện chỉ đạt 1/3 kế hoạch năm 2022 là 400 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội chào bán 15.000 tỷ đồng trái phiếu ở kỳ hạn 3N và 5N trong tháng, trong đó có 6.800 tỷ đồng được huy động với lãi suất 4,5%-4,8%/năm.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tiếp tục tăng mạnh so với cuối tháng 9. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 4%/năm và 4,1%/năm, cả 2 kỳ hạn đều tăng 50 điểm cơ bản so với cuối tháng 9. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng vẫn tiếp tục tăng trở lại trong thời gian tới để thu hút đầu tư hơn khi đang tiến dần tới cuối năm.

**Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T10/2022**

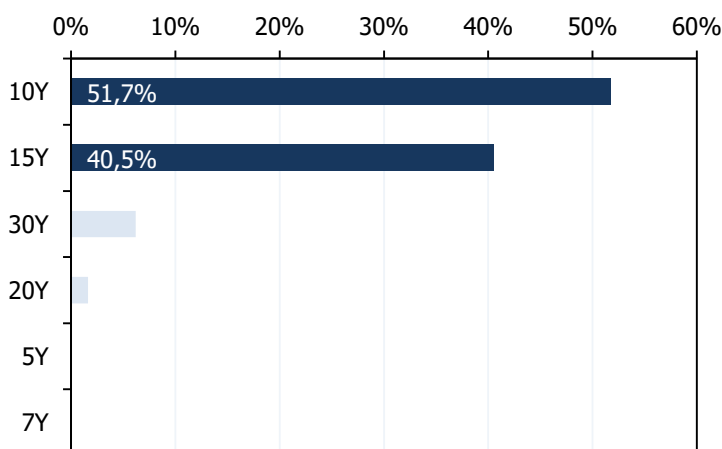
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N				
10N	18.500	14.600	79%	3,3%- 4%
15N	17.000	10.050	59%	3,6%-4,1%
20N	500	0	0%	0,00%
30N	500	0	0%	0,00%
<b>Tổng</b>	<b>36.500</b>	<b>24.650</b>	<b>68%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T10/2022**



Nguồn: HNX

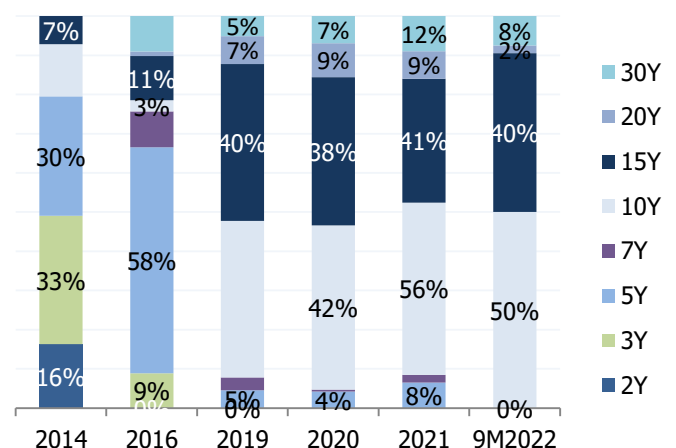
**Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022**



Nguồn: HNX

Nguồn: HNX.

**Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm**



Nguồn: HNX

**Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2022 (tỷ đồng)**

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2021	KBNN đã phát hành	% Kế hoạch KBNN 2022
5 Năm	30.000	0	0%
7 Năm	15.000	0	0%
10 Năm	140.000	72.072	51%
15 Năm	150.000	56.470	38%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
<b>Tổng</b>	<b>400.000</b>	<b>139.432</b>	<b>35%</b>

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 31/10/2022

\* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021
Mỹ	4,05	-19,46	21,9	253,8
EU	2,14	-18,80	3,4	231,9
Nhật Bản	0,25	-0,70	0,4	17,7
Trung Quốc	2,65	-7,20	-10,2	-13,1
Hàn Quốc	4,23	-29,30	14,5	197,2
Ấn Độ	7,45	-6,60	4,6	99,1
Malaysia	4,37	437,20	-3,5	80,9
Singapore	3,44	343,90	-5,9	171,6
Indonesia	7,54	-10,20	16,4	115,5
Philippines	5,64	-34,73	28,1	329,0
Thái Lan	3,28	327,59	-3,2	131,6
<b>Việt Nam</b>	<b>4,95</b>	<b>10,00</b>	<b>18,3</b>	<b>277,5</b>

Nguồn: Bloomberg.

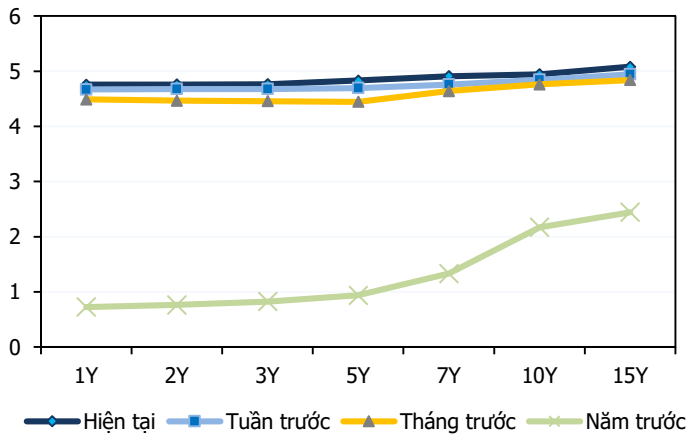
## Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP tăng mạnh trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 43% so với tháng trước. NĐTNN tiếp tục bán ròng 777 tỷ đồng TPCP trong tháng.**

Cuối tháng 10, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,95%/năm, tăng 18 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 4,76%/năm, tăng 29 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 4% điểm trong khi lợi suất kỳ hạn 10N cũng tăng gần 3% điểm.

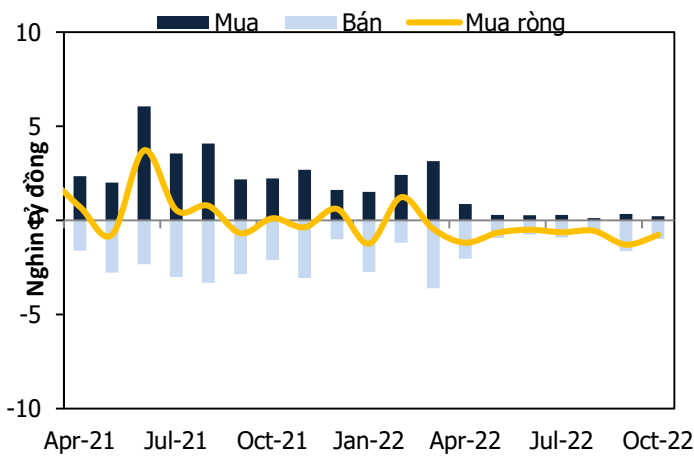
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp giảm mạnh so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 3,8 nghìn tỷ đồng, giảm 43%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 59% khối lượng trong kỳ với 47,5 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 2,2 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 20% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 60% so với tháng 9, đạt 1,5 nghìn tỷ đồng/ngày. Trong tháng 10, khối ngoại bán ròng 777 tỷ đồng TPCP. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 6.136 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và 5.904 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

**Hình 13. Lợi suất TPCP (%)**



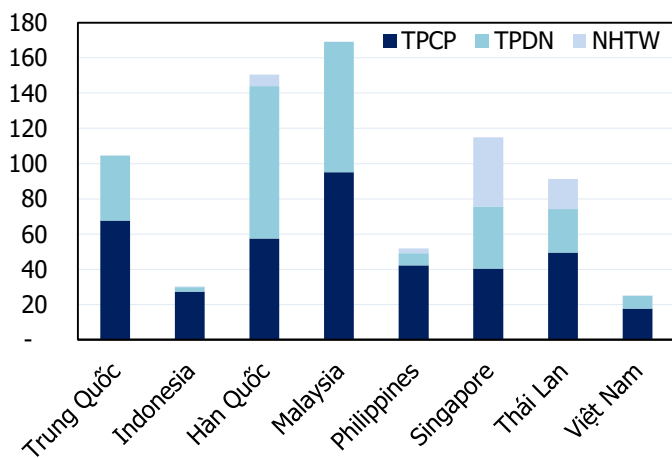
Nguồn: Bloomberg.

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



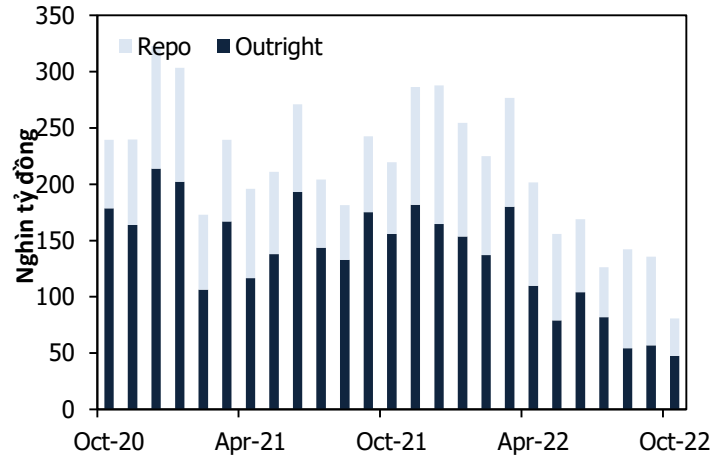
Nguồn: HNX.

**Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q2 2022)**



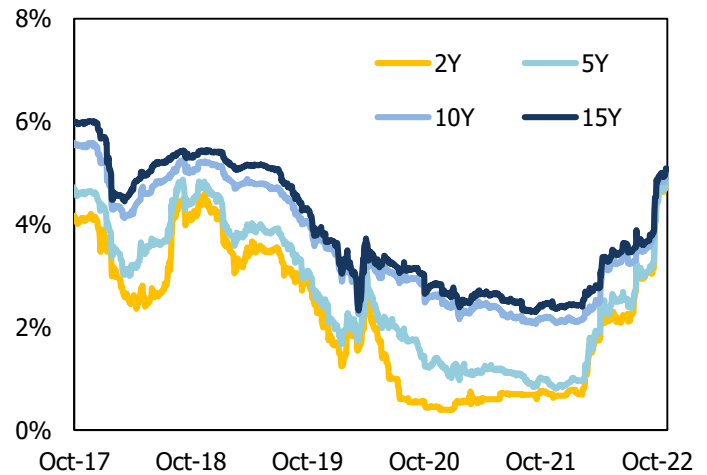
Nguồn: ADB.

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



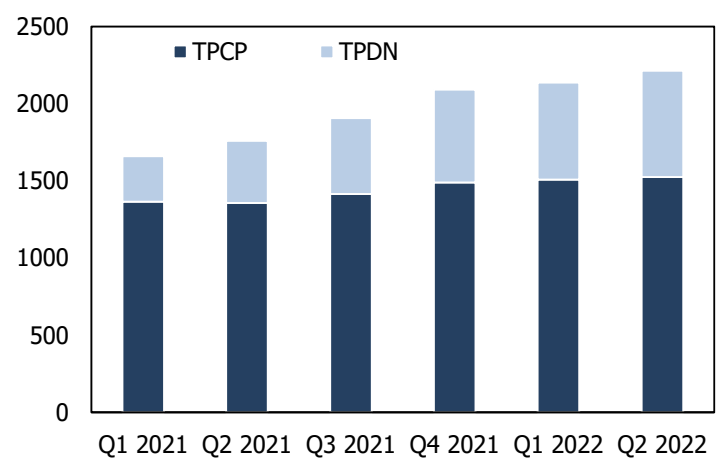
Nguồn: HNX.

**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)**

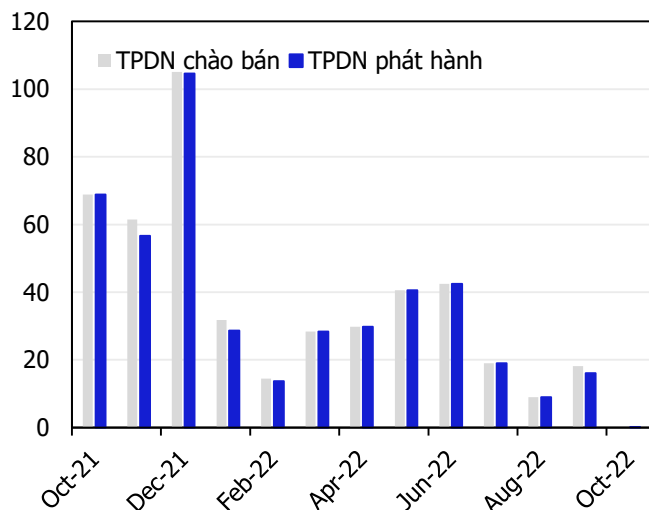


Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

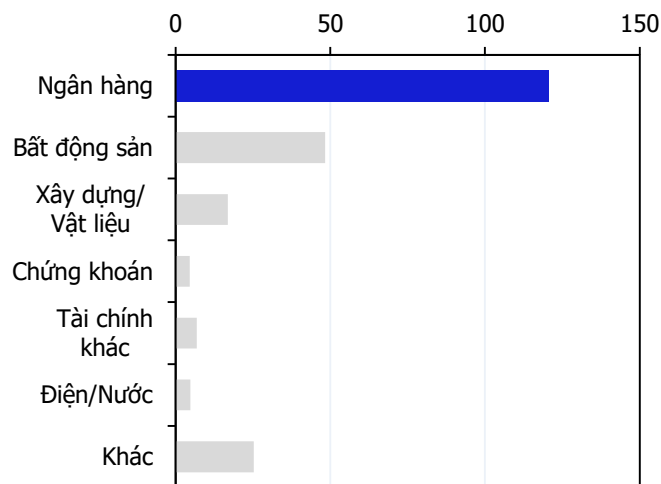
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 10 chỉ có duy nhất một đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp ở thị trường trong nước. Công ty TNHH Khai thác chế biến khoáng sản Núi Pháo phát hành khối lượng trái phiếu đạt 210 tỷ đồng.

**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 2022 (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

**Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 10 năm 2022**

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	CÔNG TY TNHH KHAI THÁC CHẾ BIẾN KHOÁNG SẢN NÚI PHÁO	5	210	N/A

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](http://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.