

**Hoàng Công Tuấn**

Kinh tế trưởng

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

**Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ do thanh khoản trong hệ thống vẫn dồi dào. NHNN đã bơm ròng 52,8 tỷ đồng thông qua mua kỳ hạn 7 ngày trên thị trường mở. 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 hơn 15.393 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 894 tỷ đồng TPCP trong kỳ.**

**Thị Trường Tiền Tệ**

**Lãi suất liên ngân hàng xu hướng giảm trong nửa đầu tháng 7 khi hợp đồng mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng được giao. NHNN đã bơm ròng 52,8 tỷ đồng thông qua thị trường mở và toàn bộ số tiền này đã quay trở lại NHNN.**

Kết thúc quý 2 tăng trưởng tín dụng cao hơn tăng trưởng huy động vốn nhưng lãi suất liên ngân hàng giảm trong nửa đầu tháng 7 thể hiện lượng thanh khoản vẫn dồi dào. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0,76%/năm, giảm 18 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,91%-1,19%/năm, giảm 14-23 điểm cơ bản so với cuối tháng 6.

Diễn biến của lãi suất liên ngân hàng đúng như dự báo của chúng tôi, tiếp tục giảm trong tháng 7, khi lượng thanh khoản lớn đổ vào hệ thống bởi NHNN từ việc mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng được giao. Bên cạnh đó, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 63/NQ-CP để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh đại dịch Covid-19, các ngân hàng thương mại đã đồng thuận giảm lãi suất để hỗ trợ doanh nghiệp và người dân vượt qua khó khăn. 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.

Thị trường mở phát sinh giao dịch trong tháng 7, giá trị bơm ròng đạt 52,8 tỷ đồng, với lãi suất là 2,5%/năm, kỳ hạn mua 7 ngày và đã quay trở lại NHNN.

**Tỷ giá USD/VND giao dịch ổn định.**

Trong nửa đầu tháng 7, chỉ số DXY Index duy trì ở khoảng 92 điểm, phản ánh đánh giá ngày càng tích cực về nền kinh tế Mỹ của Fed và kế hoạch của cơ quan này về thời điểm tăng lãi suất. So với cuối tháng 6, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do giảm 85 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 23.260 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.203 đồng/USD, tăng 25 đồng/USD và 23.109 đồng/USD, tăng 16 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.

Tỷ giá USD giữa tháng 7 đã có dấu hiệu phục hồi bởi dữ liệu mới nhất cho thấy số lượng người Mỹ nộp đơn xin trợ cấp thất nghiệp đã giảm khi thị trường lao động tăng trưởng ổn định. Tuy nhiên, đồng bạc xanh lao dốc trong phiên giao dịch trước đó do Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang (Fed) tuyên bố trước Quốc hội Mỹ rằng Ngân hàng trung ương chưa cần vội vàng áp dụng chính sách thắt chặt tiền tệ. Các chiến lược gia thị trường cũng nhận định rằng chính sách tiền tệ nhiều khả năng sẽ chưa được thắt chặt như dự kiến.

**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

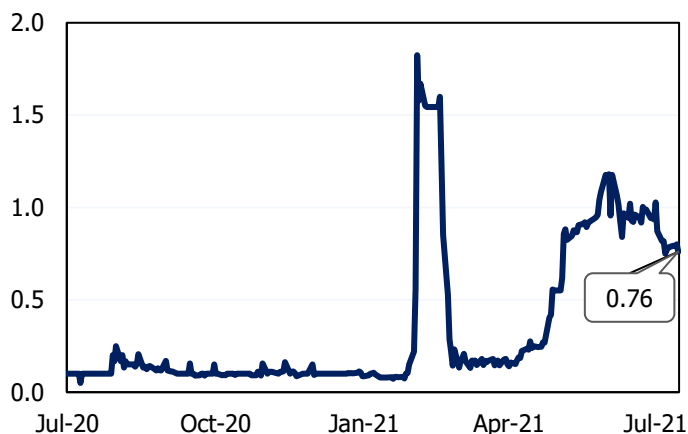
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)**



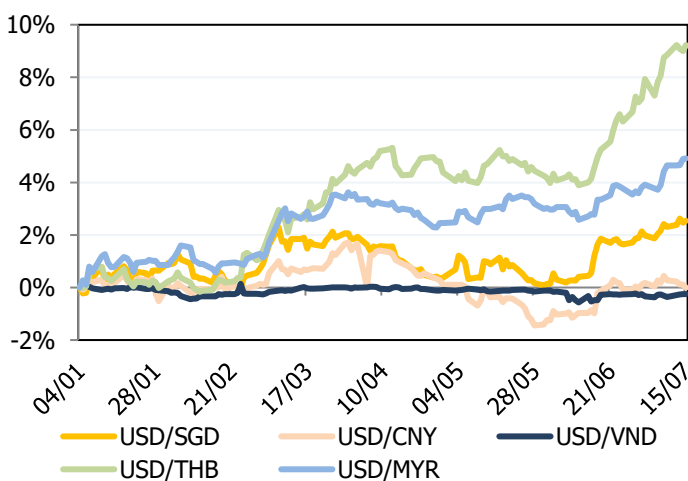
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
29/04	0,55	0,73	0,88	0,91
31/05	1,18	1,33	1,39	1,45
30/06	0,94	1,14	1,25	1,32
15/07	0,76	0,91	1,02	1,19

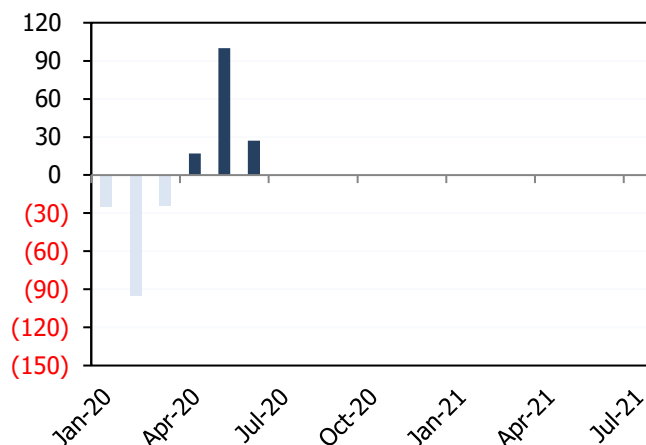
Nguồn: Bloomberg.

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



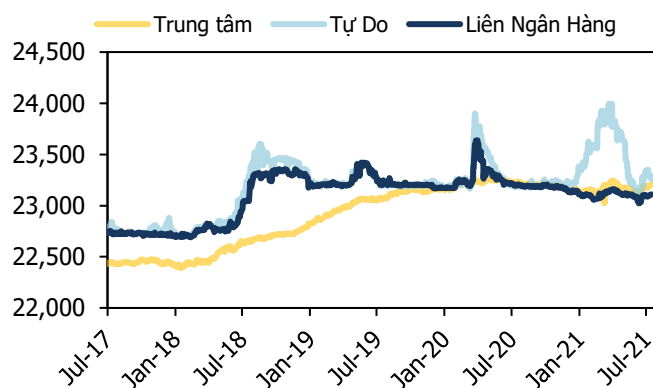
Nguồn: Bloomberg

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



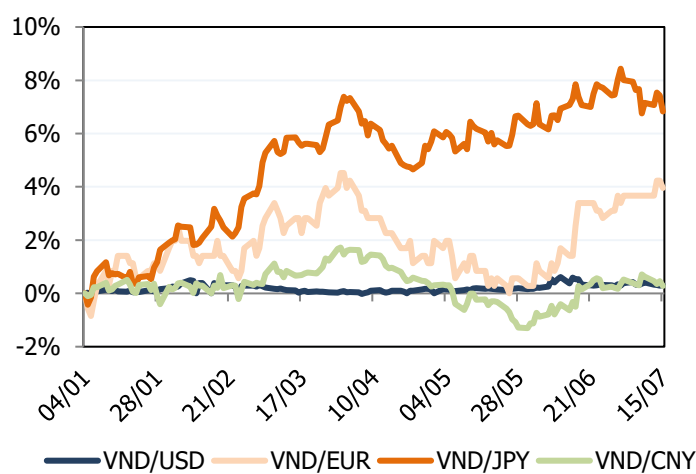
Nguồn: NHNN

**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 15.393 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ so với cuối tháng 6.**

Nửa đầu tháng 7, KBNN đã tích cực phát hành TPCP hơn. Trong số 17.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 15.393 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 91%. Lượng phát hành thành công cao hơn 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 kết thúc quý 2 khối lượng huy động mới được tổng cộng 156.886 tỷ đồng TPCP từ đầu năm, đạt 45% kế hoạch năm.

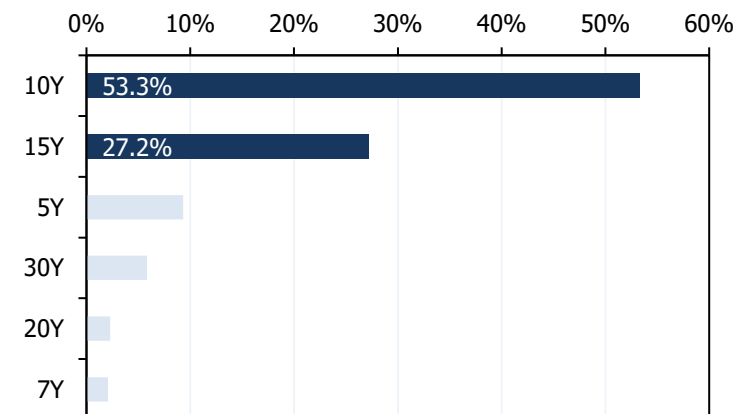
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm nhẹ so với cuối tháng 6. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,15%/năm và 2,43%/năm, giảm 3-5 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 2 điểm cơ bản xuống mức 1,08%/năm. Tỷ lệ trúng thầu cải thiện hơn so với tháng 6 cho dù lợi suất trúng thầu giảm bởi các tổ chức phải mua thêm lượng trái phiếu để bù đắp lượng trái phiếu chính phủ đã đáo hạn vào tháng 6. Đồng thời, KBNN đã xác định việc phát hành trái phiếu Chính phủ cho bù đắp bội chi căn cứ vào nhiệm vụ thu ngân sách và nhiệm vụ giải ngân vốn. Chúng tôi dự đoán rằng lợi suất phát hành TPCP sẽ tăng để thu hút đầu tư hơn trong bối cảnh giải ngân vốn đầu tư công chậm, tồn ngân quỹ nhà nước cao

**Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T7/2021 (%)**

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	850	85%	1,08%
7N	1.000	700	70%	1,32%
10N	8.500	8.500	100%	2,15-2,5%
15N	4.500	4.000	89%	2,43-2,59%
20N	500	140	28%	2,91%
30N	1.500	1.203	80%	3,05%
<b>Tổng</b>	<b>17.000</b>	<b>15.393</b>	<b>91%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

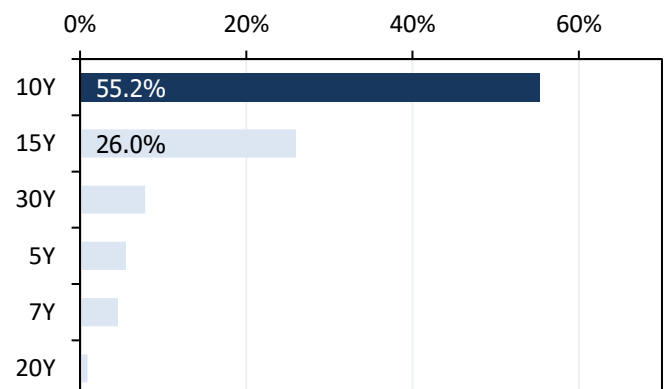
Nguồn: HNX

**Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021**



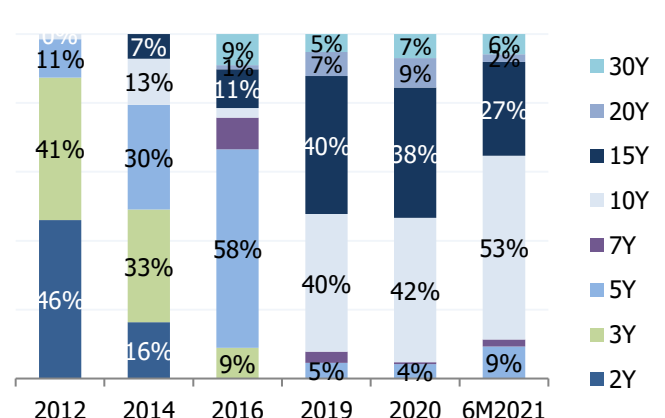
Nguồn: HNX

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T7/2021**



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	14.619	73%
7 Năm	15.000	3.231	22%
10 Năm	120.000	83.642	70%
15 Năm	135.000	42.653	32%
20 Năm	30.000	3.580	12%
30 Năm	30.000	9.161	31%
<b>Tổng</b>	<b>350.000</b>	<b>156.886</b>	<b>45%</b>

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/07/2021

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

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,30	0,61	-16.9 	38,6
EU	-0,33	-2,72	-12.6 	23,5
Nhật Bản	0,01	-1,20	-4.4 	-0,7
Trung Quốc	2,96	-3,30	-13.6 	-18,9
Hàn Quốc	2,01	1,30	-9.0 	28,3
Ấn Độ	6,19	6,80	14.1 	32,7
Malaysia	3,22	6,90	-6.5 	57,0
Singapore	1,47	3,60	-12.4 	59,7
Indonesia	6,39	-17,10	-20.2 	50,2
Philippines	2,17	-1,79	-7.5 	28,1
Thái Lan	1,64	-4,77	-12.7 	37,5
<b>Việt Nam</b>	<b>2,17</b>	<b>-1,70</b>	<b>-5.8 </b>	<b>-41,0</b>

Nguồn: Bloomberg.

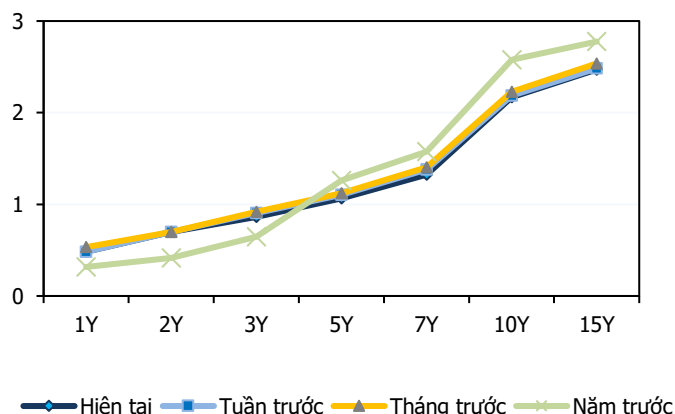
## Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 15% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch outright tăng dần. NĐTNN mua ròng 894 tỷ đồng TPCP trong kỳ.**

Giữa tháng 7, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,17%/năm, giảm 6 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giữ nguyên ở mức 0,7%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 28 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 đều giảm so với tháng 6 ngoại trừ Ấn Độ.

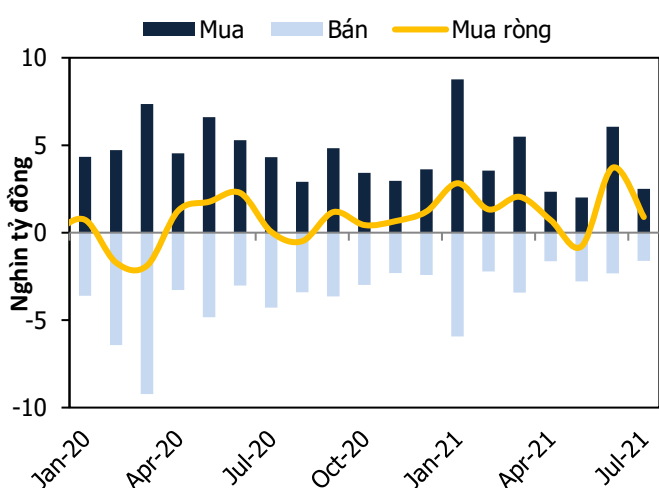
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp kém sôi động hơn so với tháng trước khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 10,4 nghìn tỷ đồng, giảm 15% so với bình quân tháng 6. Trong đó, giao dịch outright chiếm 75% khối lượng trong kỳ với 85,9 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,8 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 11% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 26% so với tháng 6, đạt 2,6 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 894 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 10.751 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 13.789 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

**Hình 13. Lợi suất TPCP (%)**



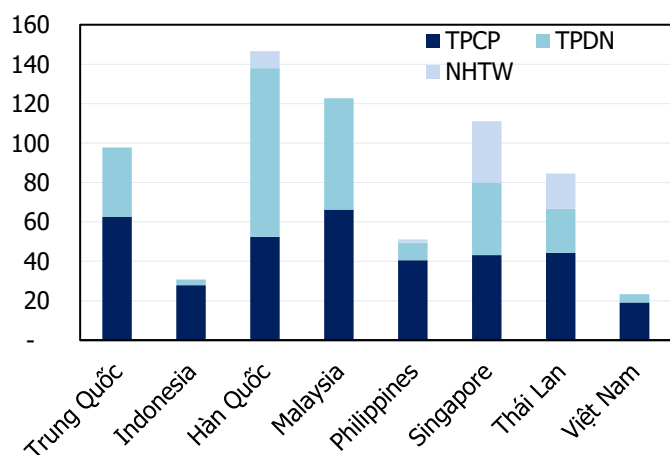
Nguồn: Bloomberg.

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



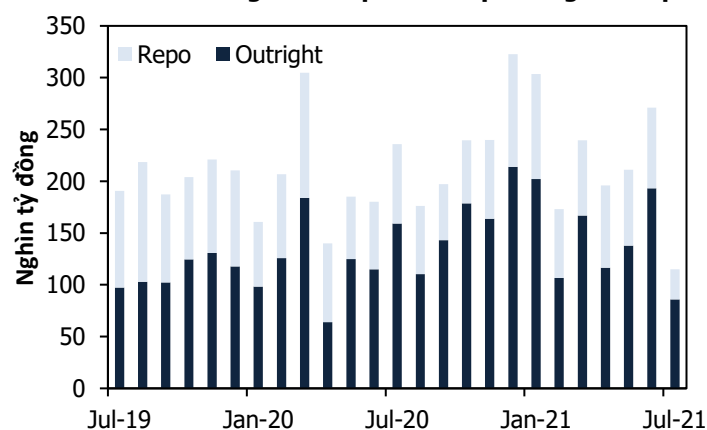
Nguồn: HNX.

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



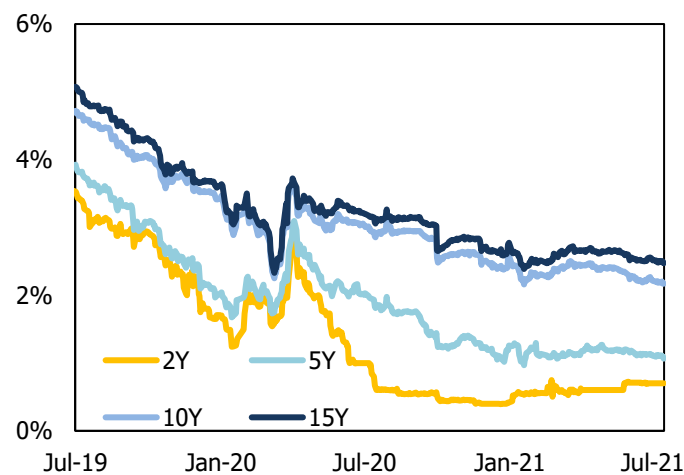
Nguồn: ADB.

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



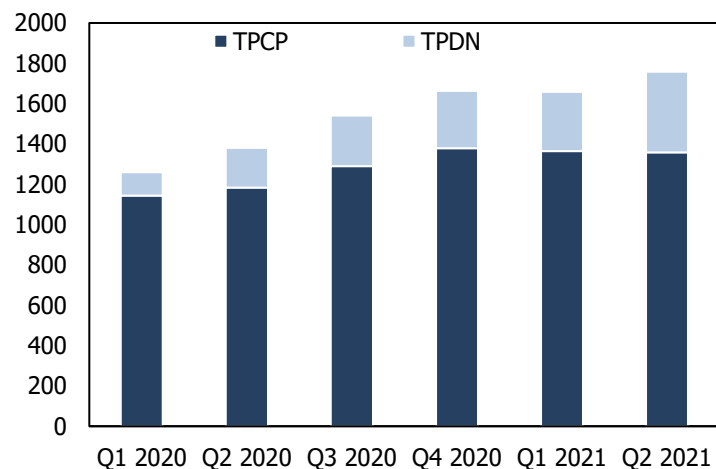
Nguồn: HNX.

**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)**

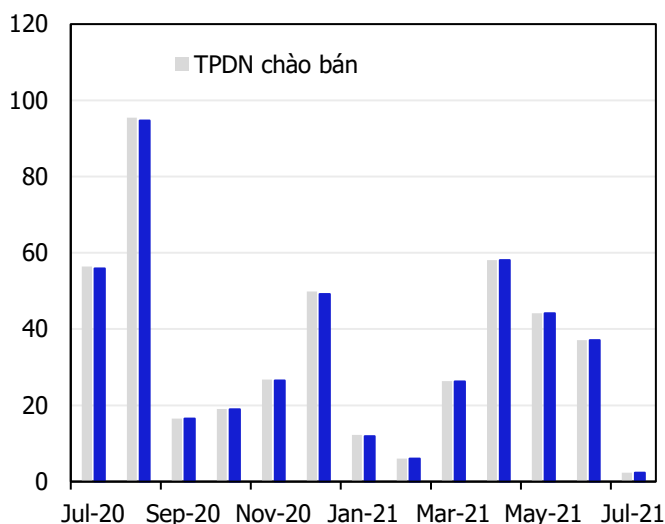


Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

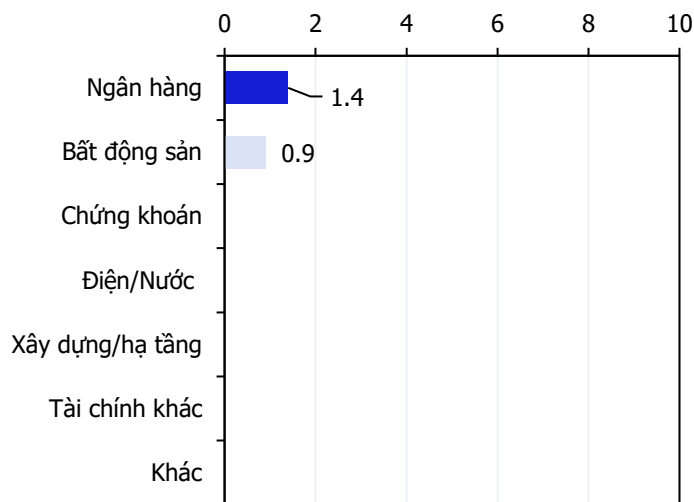
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 7 đã có 2.320 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước và 300 triệu USD trái phiếu chuyển đổi quốc tế của Công ty cổ phần Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 1.000 tỷ đồng với lãi suất là 6,3%/năm. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Đầu tư & Dịch vụ khách sạn SOLEIL phát hành trái phiếu có lãi suất cao là 11,75%/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 7 (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

**Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 7 năm 2021**

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
HDB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	5	1.000	6,30%
	Công ty Cổ phần Đầu tư & Dịch vụ khách sạn SOLEIL	2	800	11,75%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	7	190	7,58%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	7	130	7,58%
HPX	Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát	1,5	100	11,00%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8	100	6,38%

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; 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.