

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Thanh khoản trong hệ thống bớt căng thẳng chủ yếu nhờ NHNN liên tục bơm tiền qua kênh OMO khiến cho lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong tháng. NHNN quyết định điều chỉnh chỉ tiêu tín dụng định hướng năm 2022 thêm khoảng 1,5 - 2% cho toàn hệ thống các tổ chức tín dụng. Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt trong tháng. KBNN phát hành 42.790 tỷ đồng TPCP trong tháng. Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang so với tháng trước. Khôi ngoại bán ròng 959 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt do diễn biến thanh khoản hệ thống ngân hàng bớt căng thẳng. NHNN đã bơm thêm hơn 83 nghìn tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và chủ yếu sẽ đáo hạn trong tháng 12.

Trong nửa cuối tháng 11, NHNN tiếp tục bơm 83.074,62 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 14 ngày, lãi suất trúng thầu đều ở mức 6%/năm. Trong khi đó, NHNN chỉ phát hành tín phiếu với trị giá gần 20 nghìn tỷ đồng với kỳ hạn 28 ngày, lợi suất tín phiếu cũng ở mức 4,5%-6%/năm.

Theo NHNN cho biết, qua theo dõi tình hình thực hiện chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng của các TCTD cho thấy ngày 23/11 tín dụng toàn hệ thống tăng khoảng 11,5% so với chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng định hướng toàn hệ thống năm 2022 khoảng 14%. Đồng thời, NHNN quyết định điều chỉnh chỉ tiêu tín dụng định hướng năm 2022 thêm khoảng 1,5 - 2% cho toàn hệ thống các TCTD. Động lực để NHNN đưa ra quyết định trên là do tình hình tác động từ bên ngoài dù bớt, thanh khoản của hệ thống các tổ chức tín dụng đã cải thiện hơn. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 4,57%/năm, giảm 48 phần trăm điểm so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 5,23%-6,27%/năm, giảm hơn 100 điểm so với cuối tháng trước. Việc mở rộng tín dụng đi đôi với việc kiểm soát rủi ro kỳ hạn để đảm bảo thanh khoản, an toàn hoạt động, đảm bảo khả năng chi trả cho doanh nghiệp và người dân, nhất là dịp Tết Nguyên đán

Tỷ giá VND/USD điều chỉnh giảm.

NHNN bơm ròng tiền khá mạnh trong tháng đồng thời USD quốc tế ghi nhận đà giảm khiến tỷ giá USD/VND đồng loạt giảm, đặc biệt tỷ giá tự do. So với cuối tháng 10, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 260 đồng và hiện giao dịch ở mức 24.970 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.677 đồng/USD, giảm 18 đồng và 24.243 đồng/USD, giảm 24 đồng.

Chỉ số USD Index đang ghi nhận ở mức 105,29. Chỉ tiêu của người tiêu dùng Mỹ tăng tốc từ tháng 10. Các báo cáo lạc quan đã làm tăng sự lạc quan rằng nền kinh tế có thể tránh được suy thoái trong năm tới. Nền kinh tế Mỹ cho thấy vẫn đang thể hiện sức mạnh nhất định, bất chấp các điều kiện tài chính thắt chặt hơn và đó là tin tốt cho triển vọng tăng trưởng. Tuy nhiên, việc này đẩy lên lo ngại ngân hàng trung ương sẽ đẩy nền kinh tế Mỹ vào suy thoái trong nỗ lực chống lạm phát, Chủ tịch Fed Jerome nói rằng Fed có thể giảm tốc độ tăng lãi suất ngay sau tháng 12 để cân bằng rủi ro.

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

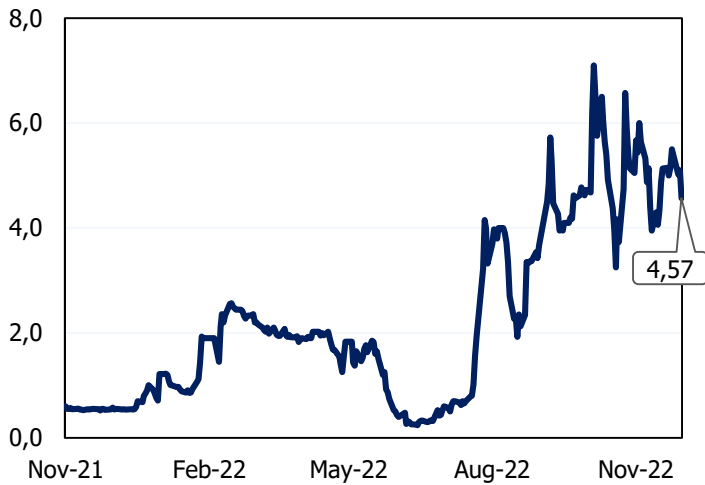
GTGD: Giá trị giao dịch

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 (%)



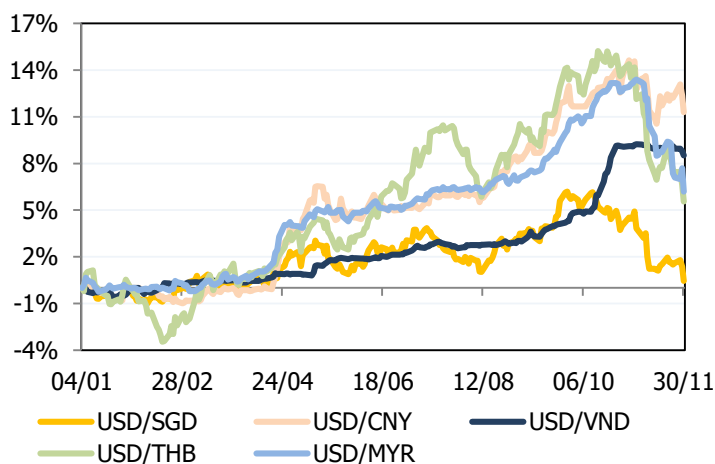
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/08	3,67	3,77	3,83	4,33
30/09	4,73	4,90	4,98	4,98
31/10	5,05	6,30	6,88	7,43
30/11	4,57	5,23	5,67	6,27

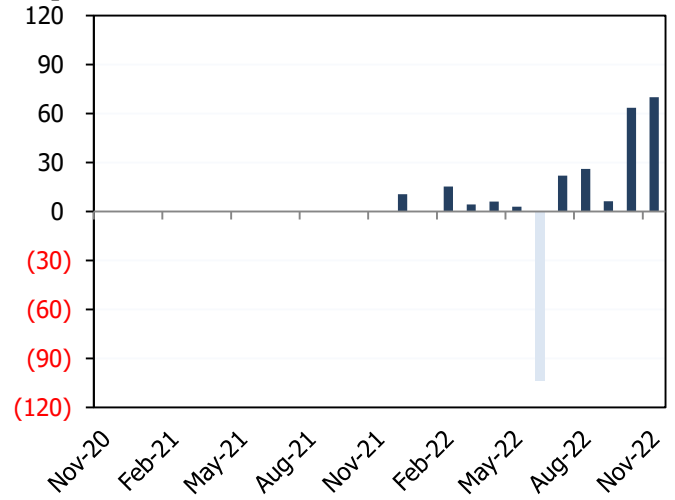
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2022



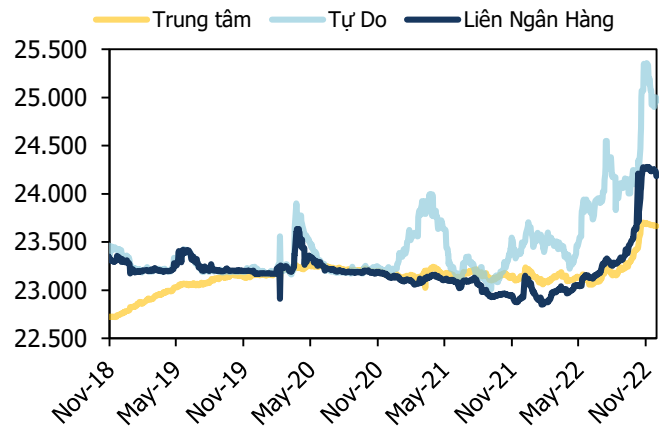
Nguồn: Bloomberg

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



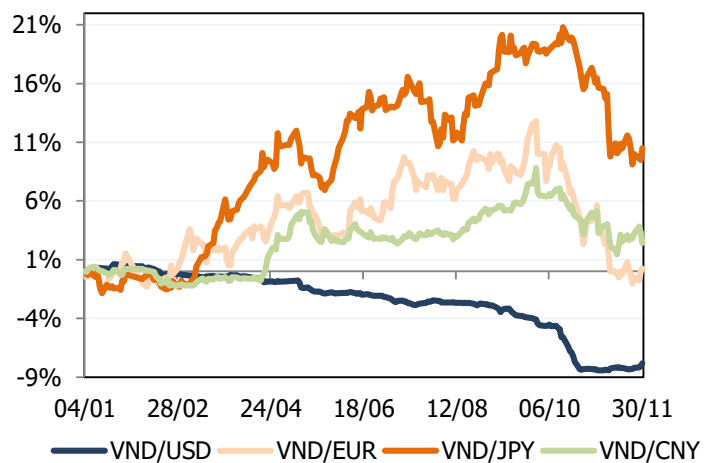
Nguồn: NHNN

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 2022



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 42.790 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục tăng mạnh với cuối tháng 10.

Trong tháng 11, khối lượng giao dịch TPCP tăng mạnh so với cùng kỳ tháng 10, KBNN chỉ tập trung chào bán TPCP tại hai kỳ hạn chính là 10N và 15N. Trong số 59.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 42.790 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 72%. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội chào bán 3.500 tỷ đồng trái phiếu ở kỳ hạn 3N và 5N trong tháng, trong đó có 2.600 tỷ đồng được huy động với lãi suất 4,69%-4,8%/năm. Tính từ đầu năm đến nay, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 182.222 tỷ đồng TPCP, tốc độ phát hành trái phiếu của KBNN đang khá chậm khi mới chỉ đạt 46% kế hoạch đề ra.

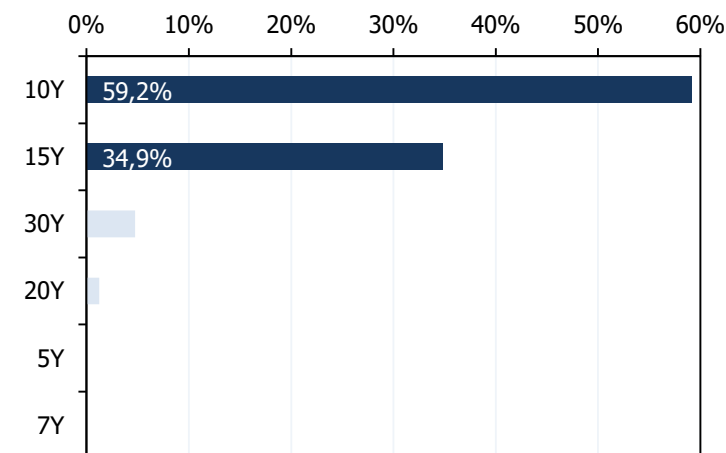
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tăng mạnh so với kỳ trước. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 4,8%/năm và 4,9%/năm, hai kỳ hạn đều tăng 80 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Dù lượng phát hành thành công trong tháng đã tăng lên nhưng tỷ lệ phát hành trong năm vẫn rất thấp dự kiến thúc đẩy KBNN sẽ tiếp tục nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư khi đang tiến dần tới cuối năm.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T11/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N				
10N	41.000	35.740	87%	4,2%- 4,8%
15N	18.500	7.050	38%	4,4%-4,9%
20N				
30N				
Tổng	59.500	42.790	72%	Đơn vị: tỷ đồng

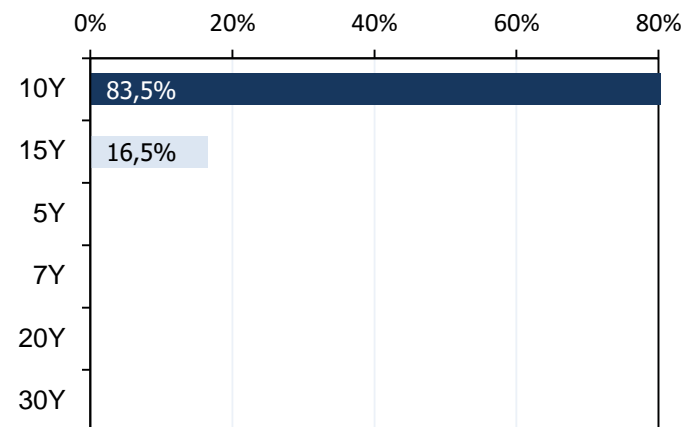
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



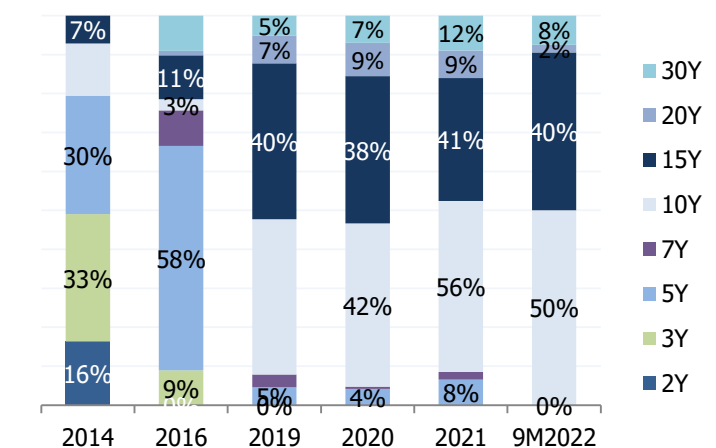
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T11/2022



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 2022	KBNN đã phát hành 2022	% Kế hoạch KBNN 2022
5 Năm	30.000	0	0%
7 Năm	15.000	0	0%
10 Năm	140.000	107.812	77%
15 Năm	150.000	63.520	42%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	182.222	46%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 30/11/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	3,61	-8,73	-44,2	209,5
EU	1,93	0,00	-21,2	210,7
Nhật Bản	0,25	0,40	0,5	18,2
Trung Quốc	2,92	12,70	27,4	14,3
Hàn Quốc	3,68	-8,70	-54,7	142,5
Ấn Độ	7,28	-1,10	-16,5	82,6
Malaysia	4,10	-27,80	-27,0	53,9
Singapore	3,06	-3,13	-37,9	133,7
Indonesia	6,94	-3,50	-59,8	55,7
Philippines	4,91	-18,85	-73,1	255,9
Thái Lan	2,72	-11,45	-55,1	76,5
Việt Nam	4,92	2,20	-3,0	274,5

Nguồn: Bloomberg.

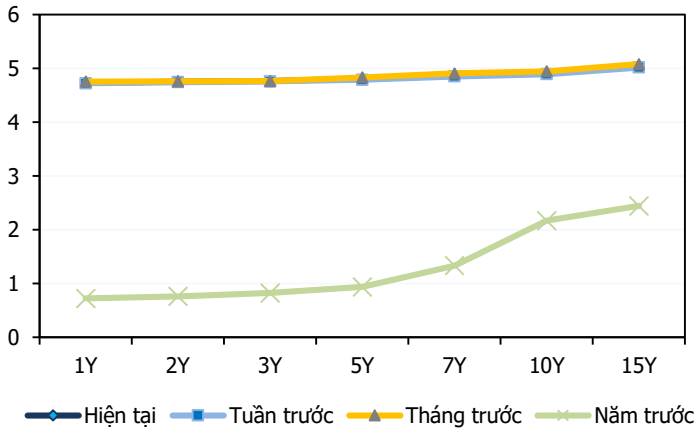
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp đi ngang tại các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 28% so với tháng trước. NĐTNN tiếp tục bán ròng 959 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 11, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,92%/năm, tăng 3 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 4,76%/năm, không tăng so với tháng trước. 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.

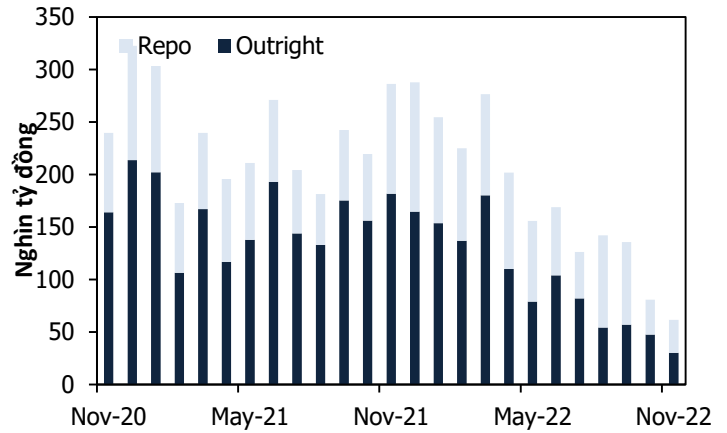
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần ảm đạm hơn khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 2,7 nghìn tỷ đồng, giảm 28% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 49% khối lượng trong kỳ với 30 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 1,3 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 40% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 10% so với tháng 10, đạt 1,4 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 959 tỷ đồng TPCP trong tháng. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 7.095 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và bán ròng 6.490 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



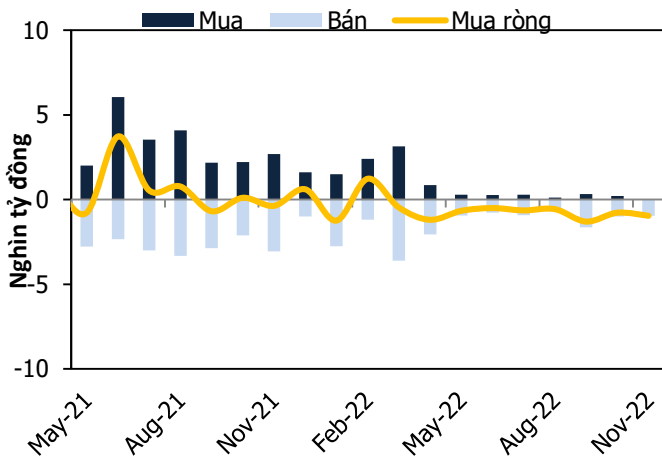
Nguồn: Bloomberg.

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



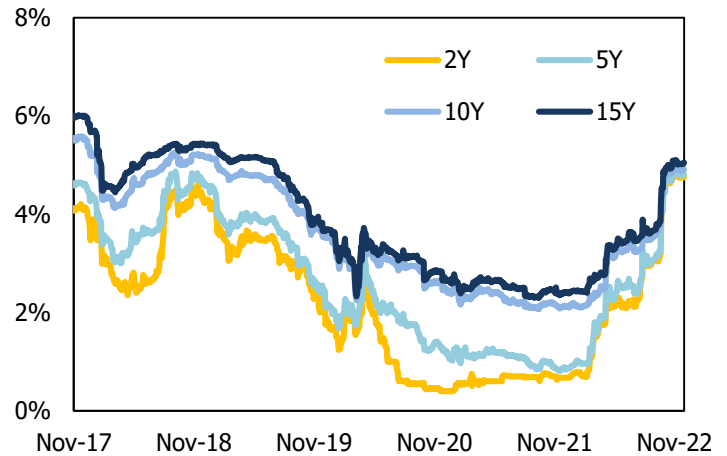
Nguồn: HNX.

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



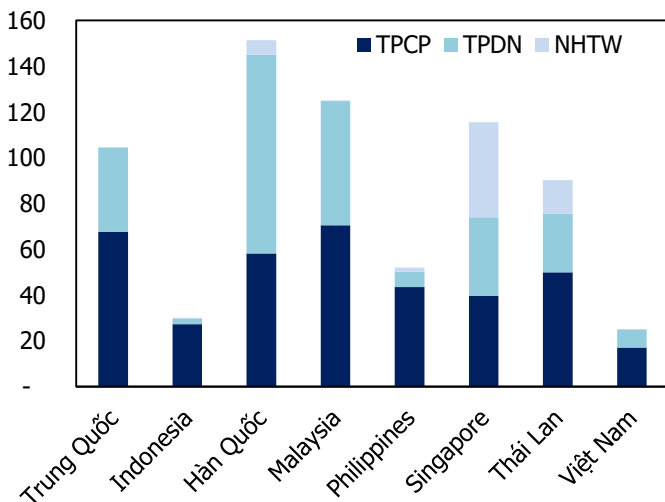
Nguồn: HNX.

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



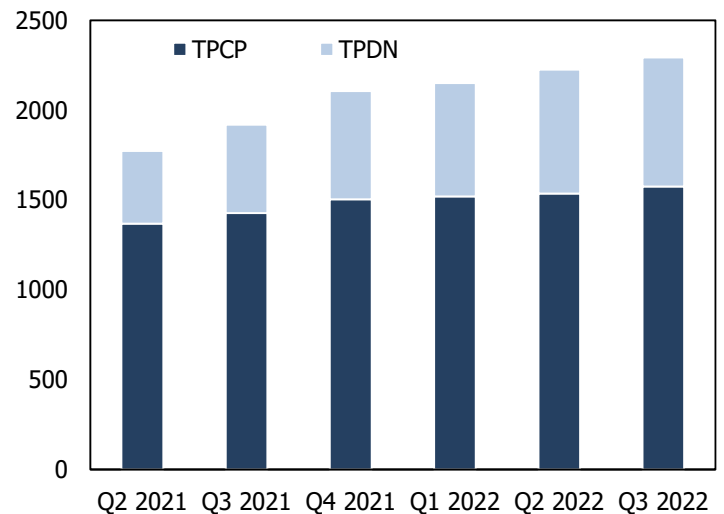
Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2022)



Nguồn: ADB.

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

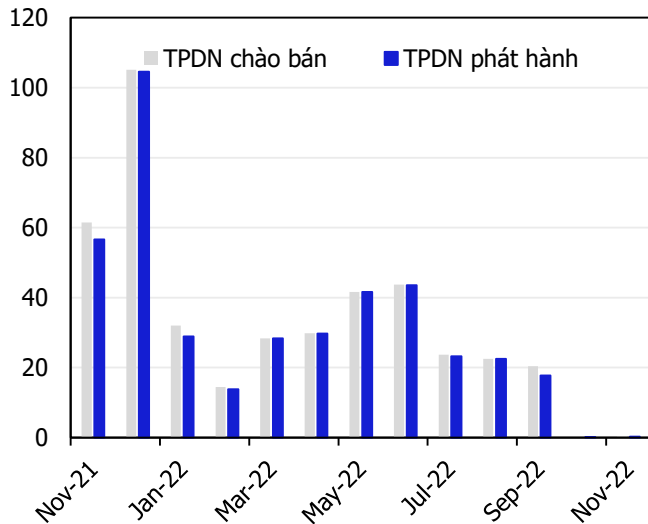


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

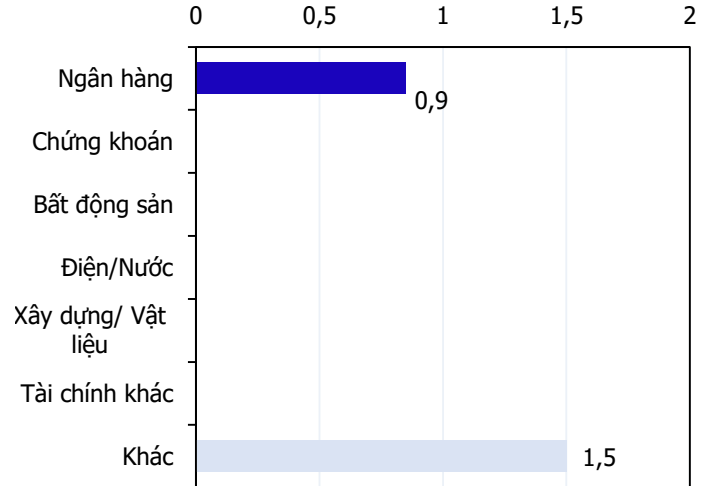
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 11 đã có 234,7 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty Cổ phần Đầu tư Đức Trung phát hành khối lượng trái phiếu đạt 100 tỷ đồng và Công ty Cổ phần City Auto phát hành trái phiếu với lãi suất cao 11%/năm.

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 11 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 11 năm 2022

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
DTI	Công ty Cổ phần Đầu tư Đức Trung	1	100	N/A
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	6-7	84,7	N/A
CTF	Công ty Cổ phần City Auto	1,5	50	11%

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.