

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhu cầu thanh khoản trước thềm nghỉ lễ tăng mạnh đồng thời NHNN tiếp tục hút lượng tiền lớn khiến lãi suất liên ngân hàng được đẩy cao ở tất cả các kỳ hạn trong tuần cuối tháng 8. Tỷ giá USD/VND tự do hạ nhiệt sau giai đoạn tăng mạnh trong tháng 7. KBNN phát hành 26.160 nghìn tỷ đồng TPCP trong tháng với lợi suất tăng nhẹ. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại tiếp tục bán ròng 565 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức cao trong tháng 8 do nhu cầu thanh khoản gia tăng. NHNN đã bơm ròng 26 nghìn tỷ đồng thông qua thị trường mở để hỗ trợ thanh khoản.

Trong nửa cuối tháng 8, thanh khoản trong hệ thống gặp áp lực do tính mùa vụ, đồng thời NHNN đã thực hiện hút hơn 120 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu với kỳ hạn 7-28 ngày, lợi suất tín phiếu dao động từ 2,6-4%/năm. Để hỗ trợ nhu cầu thanh khoản tăng cao, NHNN cũng bơm ngược trở lại vào hệ thống 26 nghìn tỷ đồng theo phương thức đấu thầu lãi suất, kỳ hạn 7-14 ngày với lãi suất cạnh tranh từ 3,5%- 4,5%/năm.

Hệ quả của việc hút ròng của NHNN và nhu cầu thanh khoản tăng cao trước kỳ nghỉ lễ là đẩy mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 3,67%/năm, tăng 35 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 3,77%-4,33%/năm, tăng 25-63 điểm cơ bản so với cuối tháng 7. Từ nay tới cuối năm, mục tiêu tăng trưởng tín dụng còn khoảng 4%, NHNN đã chính thức nới thêm trần tín dụng cho các ngân hàng để tạo điều kiện hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp, đặc biệt cho các ngân hàng đã cho vay hết hạn mức được cấp và vẫn có khả năng tiếp tục cho vay, chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ duy trì ở mức cao trong thời gian tới.

Tỷ giá USD/VND tự do hạ nhiệt trong tháng 8.

Với cường độ hút tiền về liên tiếp đã góp phần hạ nhiệt tỷ giá. Giá USD tự do trong nước rơi xuống mốc 24.000 đồng. So với cuối tháng 7, tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do giảm 320 đồng/USD và hiện giao dịch ở mức 24.060 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.219 đồng/USD, tăng 43 đồng/USD và 23.335 đồng/USD, tăng 76 đồng/USD. Trong vài tuần gần đây, đồng USD luôn có xu hướng tăng giá với các đồng tiền trong khu vực

Tháng 8 vừa qua chỉ số DXY Index tăng lên mức 109,93, đồng USD ở quanh mức đỉnh 20 năm từ cuối tuần trước. Dữ liệu từ Viện Quản lý Nguồn cung (ISM) cho thấy ngành sản xuất của Mỹ cũng tăng trưởng ổn định trong tháng 8 khi việc làm và đơn đặt hàng mới tăng trở lại, trong khi áp lực giá giảm hơn nữa đã củng cố kỳ vọng rằng lạm phát có khả năng đạt đỉnh. Những dữ liệu quan trọng tuần qua đã cho thấy tốc độ tăng trưởng việc làm tích cực cùng luận điệu rất "diều hâu" của Chủ tịch Fed Jerome Powell trước đó phần nào củng cố kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục tăng lãi suất mạnh mẽ.

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 (%)



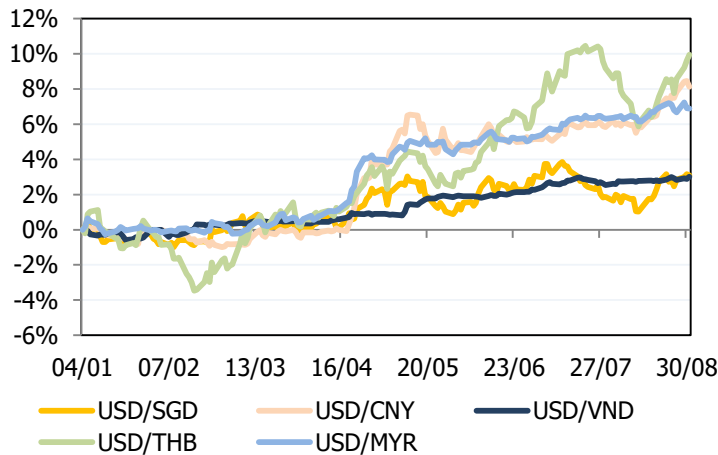
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/05	0,50	1,10	1,40	2,13
30/06	0,53	1,01	1,35	2,05
29/07	3,32	3,52	3,44	3,70
31/08	3,67	3,77	3,83	4,33

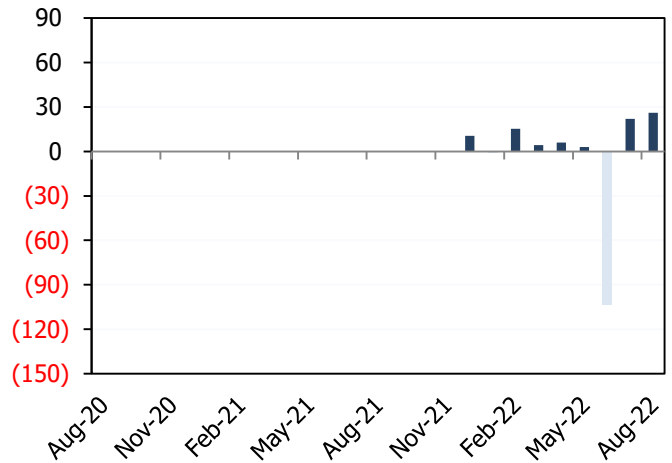
Nguồn: Bloomberg.

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



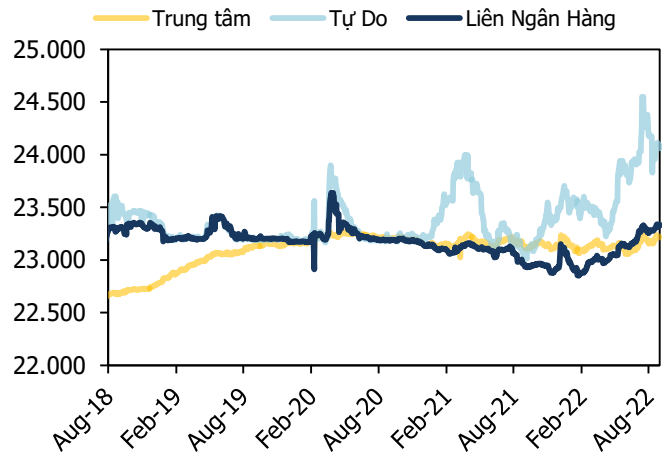
Nguồn: Bloomberg.

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



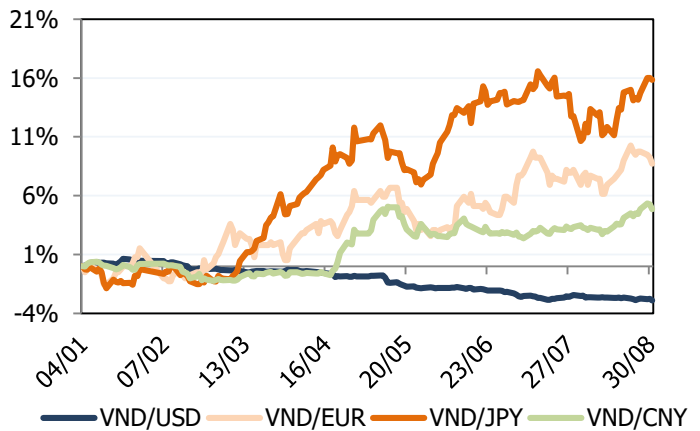
Nguồn: NHNN

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 26.160 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục tăng so với cuối tháng 7.

Trong tháng 8, tình hình phát hành TPCP cải thiện hơn so với tháng 7, lượng phát hành thành công cao hơn nhiều so với 9.335 tỷ đồng của tháng trước và vẫn tập trung chủ yếu tại hai kỳ hạn chính 10N và 15N. Trong số 32.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, chỉ có 26.160 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 80%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN mới phát hành được hơn 104 nghìn tỷ đồng TPCP, hiện chỉ đạt 1/4 kế hoạch năm 2022 là 400 nghìn tỷ đồng.

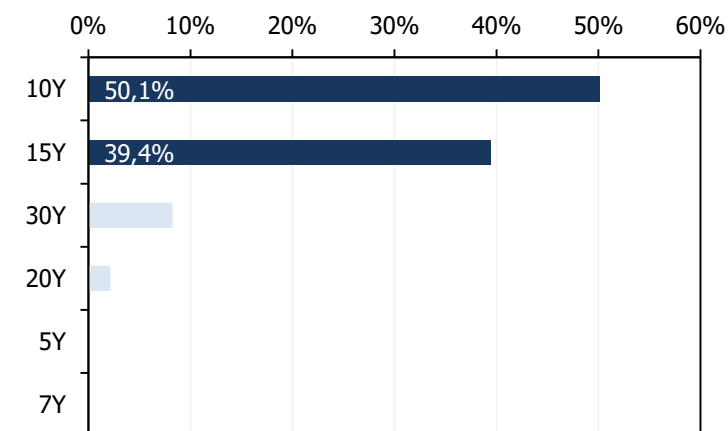
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tăng mạnh so với cuối tháng 7. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,85%/năm và 3,15%/năm, tăng 27-32 điểm cơ bản so với cuối tháng 7. Đúng như dự đoán của chúng tôi, lợi suất trái phiếu chính phủ đã tăng mạnh để đẩy mạnh kế hoạch huy động vốn qua kênh trái phiếu của KBNN. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng vẫn tiếp tục tăng trở lại trong thời gian tới để thu hút đầu tư hơn trong bối cảnh giải ngân vốn đầu tư công chậm, khi ước đến hết tháng 8 mới chỉ đạt 39,15% kế hoạch năm.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T8/2022

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	0	0%	0,00%
7N	1.000	0	0%	0,00%
10N	15.000	13.160	88%	2,67%-2,85%
15N	15.000	13.000	87%	2,94%-3,15%
20N				
30N	500	0	0%	0,00%
Tổng	32.500	26.160	80%	Đơn vị: tỷ đồng

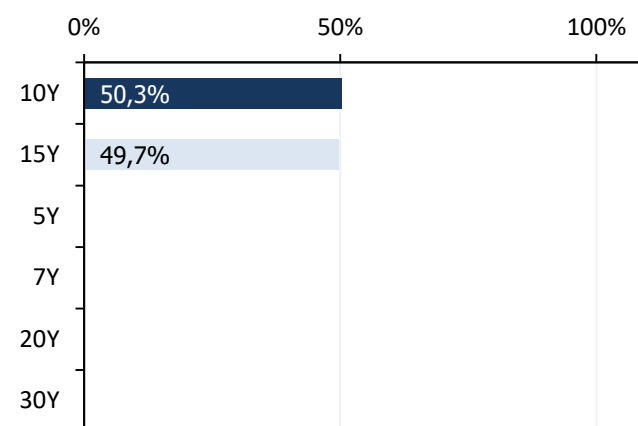
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



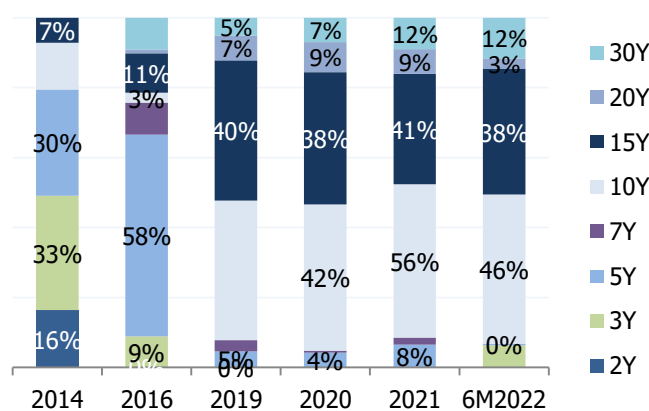
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T8/2022



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 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	52.437	37%
15 Năm	150.000	41.255	28%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	104.582	26%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 31/08/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021
Mỹ	3,19	8,87	54,4	168,3
EU	1,54	17,10	72,4	171,8
Nhật Bản	0,23	-0,20	4,1	15,5
Trung Quốc	2,64	0,60	-12,1	-13,5
Hàn Quốc	3,71	27,20	58,7	145,7
Ấn Độ	7,19	-9,70	-12,7	73,6
Malaysia	3,97	-0,70	8,8	40,6
Singapore	2,99	13,07	32,6	126,6
Indonesia	7,13	8,20	0,6	74,6
Philippines	4,32	9,76	19,6	197,5
Thái Lan	2,64	2,37	-7,2	68,1
Việt Nam	3,55	1,25	4,5	137,6

Nguồn: Bloomberg.

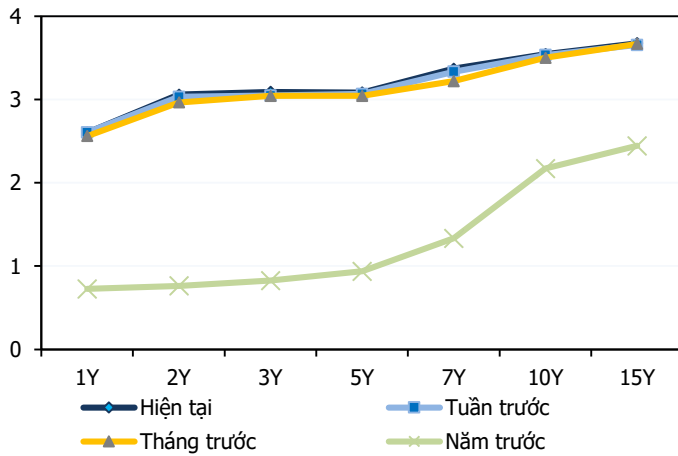
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP tăng nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 21% so với tháng trước. NĐTNN tiếp tục bán ròng 565 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 8, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,55%/năm, trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng lên mức 3,06%/năm. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 230 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N cũng tăng 138 điểm cơ bản. Lợi suất TPCP nhiều nước trên thế giới đã biến động trái ngược so với Việt Nam trong thời gian gần đây.

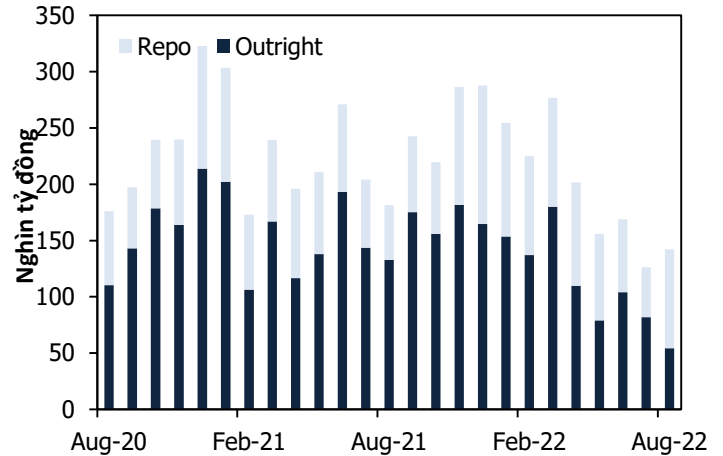
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp kém sôi động hơn so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 6,1 nghìn tỷ đồng, tăng 2%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 38% khối lượng trong kỳ với 54,2 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 2,3 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 39% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 62% so với tháng 7, đạt 3,8 nghìn tỷ đồng/ngày. Trong tháng 8, khối ngoại bán ròng 565 tỷ đồng TPCP. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 4.058 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và 4.415 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



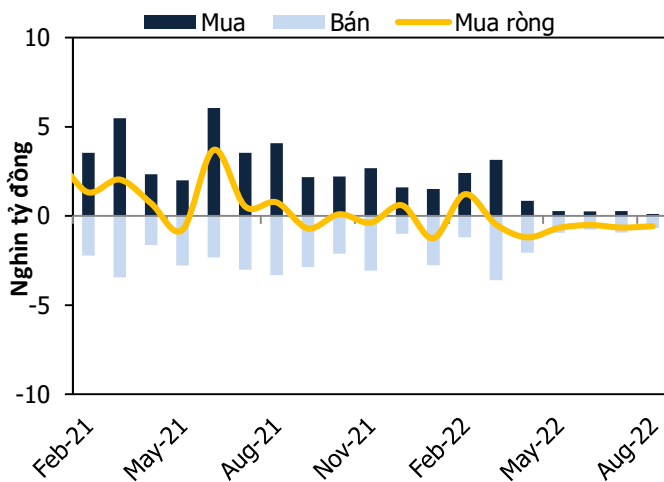
Nguồn: Bloomberg.

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



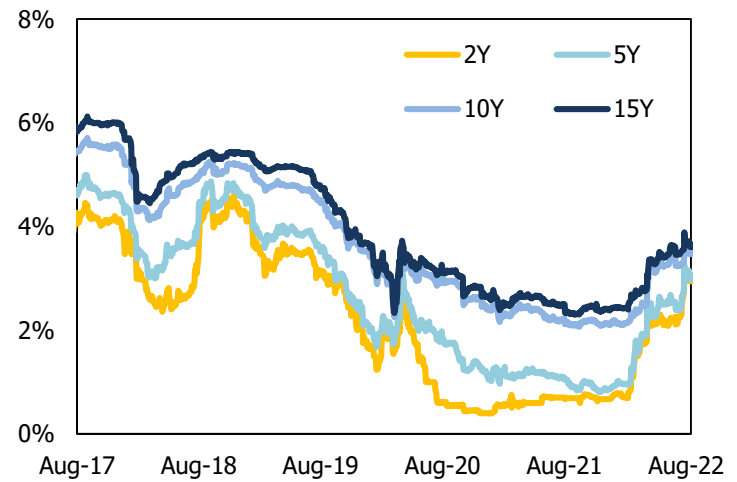
Nguồn: HNX.

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



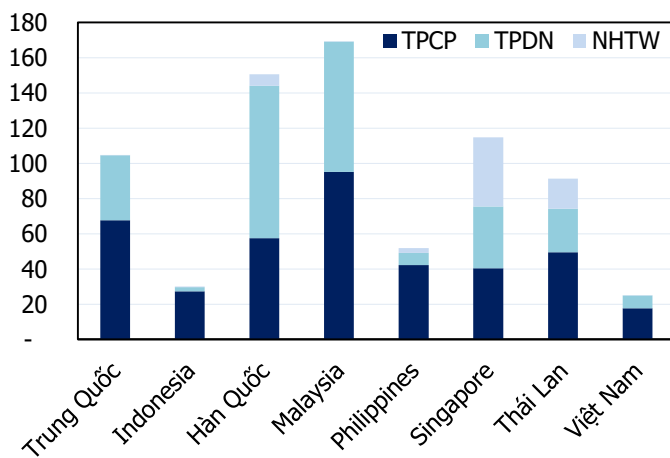
Nguồn: HNX.

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



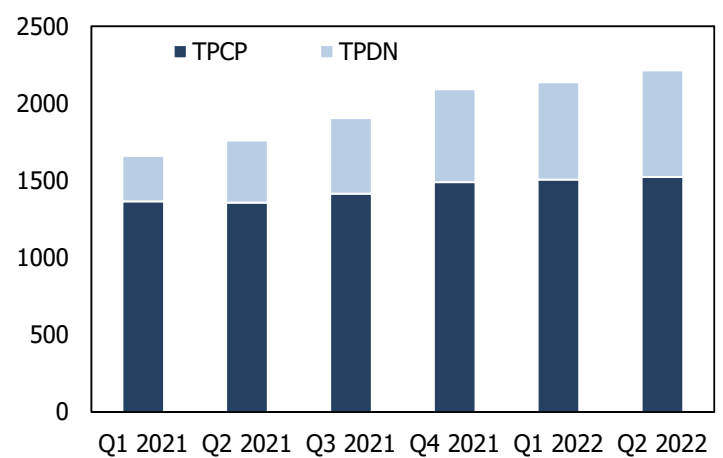
Nguồn: Bloomberg.

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



Nguồn: ADB.

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

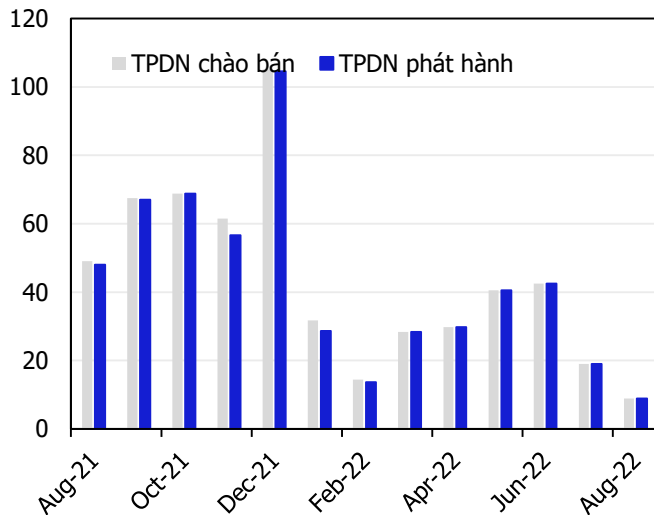


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

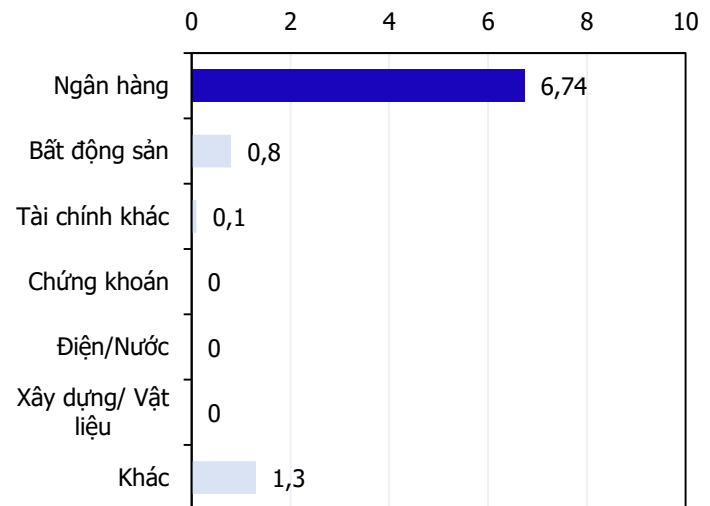
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 8 đã có 8.940 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 1.600 tỷ đồng. Nhóm ngành ngân hàng chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất đạt 6.740 tỷ đồng, chiếm 75% khối lượng trong tháng.

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 8 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 8 năm 2022

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
VCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại thương Việt Nam	8-10	1.600	N/A
STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	3	1.300	N/A
HDB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	3	1.000	N/A
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	1.000	N/A
	Công ty Cổ phần Fuji Nutri Food	1	1.000	N/A
KDH	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền	3	800	N/A
	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam	10	600	N/A
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	3	500	N/A
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8-15	380	N/A
BAF	Công ty cổ phần Nông nghiệp BAF Việt Nam	3	300	10,5%
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	1	300	N/A
	Công ty Tài chính TNHH Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC	2	100	N/A
BVB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bản Việt	7	60	8,6%

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.