

Nguyễn Đức Anh, CFA

Chuyên viên phân tích
Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Thị trường mở không phát sinh thêm giao dịch nào ở nửa đầu tháng 3 và lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng đã quay trở về trạng thái dồi dào. Tỷ giá USD/VND đồng loạt tăng do kỳ vọng của nhà đầu tư về đà hồi phục kinh tế Mỹ. KBNN chỉ phát hành gần 4.500 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất tăng nhẹ. Lợi suất TPCP thứ cấp 10N tiếp tục tăng nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 1.146 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Thanh khoản hệ thống quay trở lại trạng thái dư thừa trong nửa đầu tháng 3 khi NHNN không thực hiện giao dịch nào qua kênh thị trường mở. Lãi suất liên ngân hàng cũng duy trì ở mức thấp.

Tình hình thanh khoản đã ổn định sau một tháng 2 biến động. Nửa đầu tháng 3, NHNN không thực hiện giao dịch nào mới qua kênh thị trường mở. Toàn bộ gần 60 nghìn tỷ bơm ra vào đầu tháng 2 qua kênh này đã đáo hạn quay trở lại NHNN ngay trong tháng.

Trạng thái thanh khoản trở về mức dồi dào nên lãi suất liên ngân hàng cũng giảm mạnh. Số liệu của NHNN cho thấy lãi suất bình quân liên ngân hàng qua đêm tại ngày 15/03 ở mức 0,29%/year, còn khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm ở mức 0,18%/năm, giảm 5 điểm cơ bản từ cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,3%-0,5%/năm, giảm nhẹ so với cuối tháng 2.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục tăng nhẹ.

Nửa đầu tháng 3 chỉ số DXY index đã tăng từ 90 lên 92.3, đồng thuận với diễn biến của lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ, phản ánh kỳ vọng của nhà đầu tư về nền kinh tế phục hồi nhanh hơn dự kiến. Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do cũng tăng nhẹ từ 23.845 đồng/USD lên 23.915 đồng/USD chỉ trong một tháng. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng cũng tăng so với cuối tháng trước, lần lượt ở mức 23.200 đồng/USD, tăng 70 đồng/USD và 23.136 đồng/USD, tăng 62 đồng/USD. So với các đồng tiền khác trong khu vực, tỷ giá của VND so với USD vẫn ở mức ổn định nhất.

Tuy trong ngắn hạn, giá trị đồng USD đang tăng nhưng với gói hỗ trợ trị giá 1,9 nghìn tỷ USD của chính phủ Mỹ và quyết định duy trì mức lãi suất 0% của Fed, chúng tôi dự báo đồng USD sẽ giảm giá trở lại trong trung hạn.

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 (%)



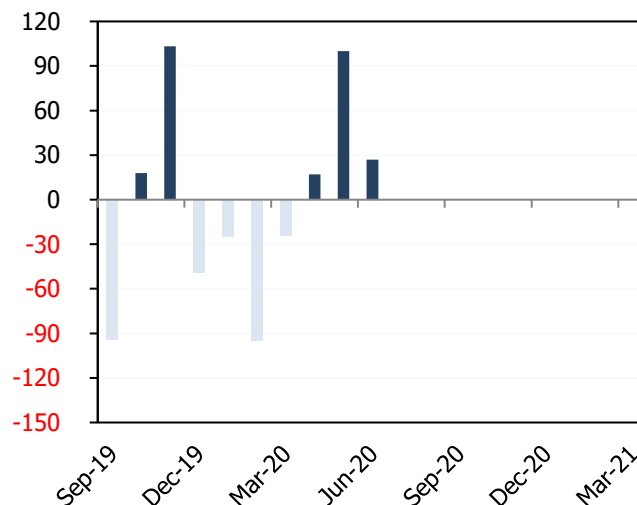
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/12	0,09	0,11	0,16	0,30
29/01	0,15	0,26	0,42	0,52
26/02	0,23	0,42	0,52	0,80
15/03	0,18	0,29	0,37	0,52

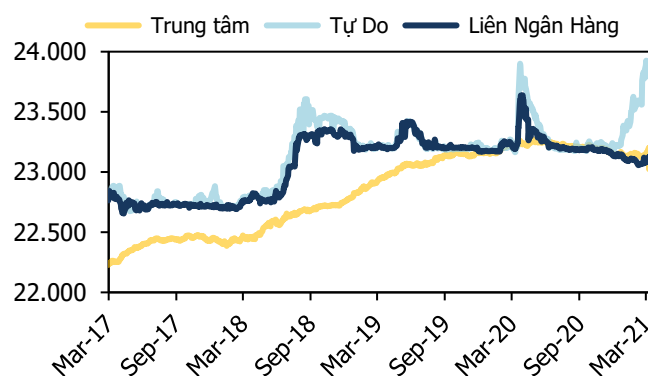
Nguồn: Bloomberg.

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



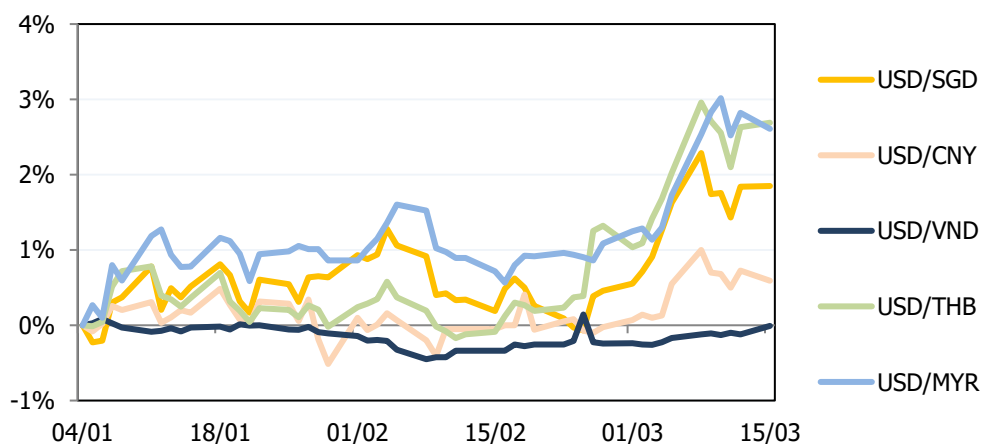
Nguồn: NHNN

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

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



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 4.460 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

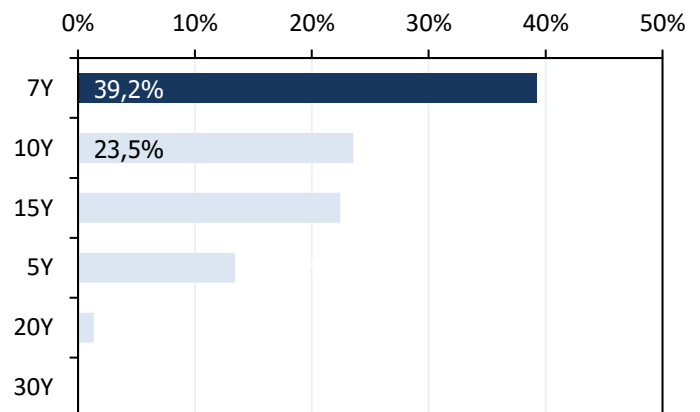
Nửa đầu tháng 3, KBNN vẫn gặp khó khăn trong việc phát hành trái phiếu. Trong 12.250 tỷ đồng chào bán, chỉ 4.460 tỷ đồng TPCP được huy động thành công, tỷ lệ 36%. Trong đó, kỳ hạn 7N, vốn không được chào bán thường xuyên, phát hành thành công 100%, chiếm tỷ lệ lớn nhất trong các kỳ hạn. Tốc độ phát hành trái phiếu của KBNN đang khá chậm, mới chỉ hoàn thành 9% kế hoạch năm trong khi đã gần hết 1 quý.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tăng nhẹ so với kỳ trước. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,22%/năm và 2,45%/năm, tăng 5 điểm cơ bản. Lợi suất kỳ hạn 5N tăng 3 điểm cơ bản lên mức 1,06%/năm. Với kế hoạch phát hành năm nay là 350.000 tỷ đồng, KBNN sẽ cần nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư trong các phiên chào bán tiếp theo.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T3/2021 (%)

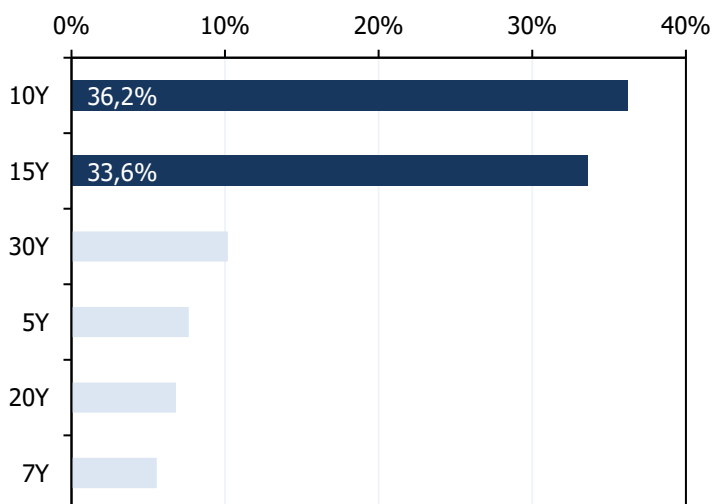
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	600	60%	1,06%
7N	1.750	1.750	100%	1,45-1,46%
10N	4.500	1.050	23%	2,22%
15N	4.500	1.000	22%	2,45%
20N	500	60	12%	2,89%
30N				
Tổng	12.250	4.460	36%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T3/2021



Nguồn: HNX

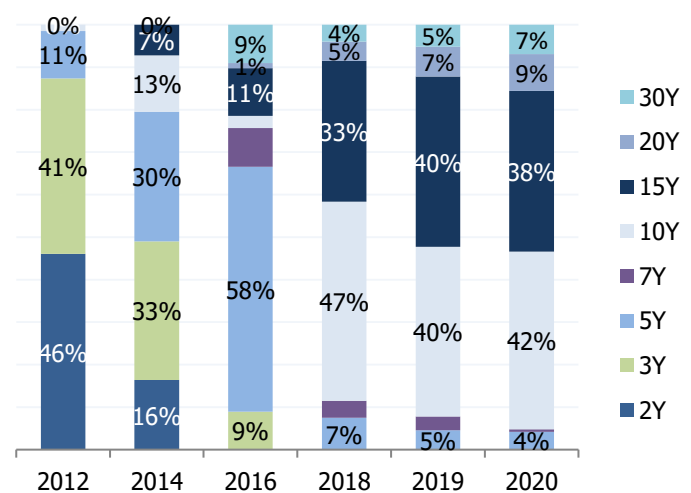
Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



Nguồn: HNX

Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 10. 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	2.400	12%
7 Năm	15.000	1.750	12%
10 Năm	120.000	11.400	10%
15 Năm	135.000	10.581	8%
20 Năm	30.000	2.140	7%
30 Năm	30.000	3.200	11%
Tổng	350.000	31.471	9%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 15/03/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,61	2,18	14,1	69,9
EU	-0,32	-4,60	-6,6	24,6
Nhật Bản	0,11	-1,20	-5,1	9,0
Trung Quốc	3,27	2,70	-0,8	12,5
Hàn Quốc	2,11	7,40	13,5	38,3
Ấn Độ	6,20	-1,70	-3,2	33,6
Malaysia	3,34	-4,10	25,7	69,2
Singapore	1,62	0,80	22,0	74,2
Indonesia	6,76	-2,30	14,9	87,2
Philippines	2,67	-6,60	28,4	77,5
Thái Lan	2,07	-0,30	26,7	80,1
Việt Nam	2,43	0,20	3,6	-15,1

Nguồn: Bloomberg.

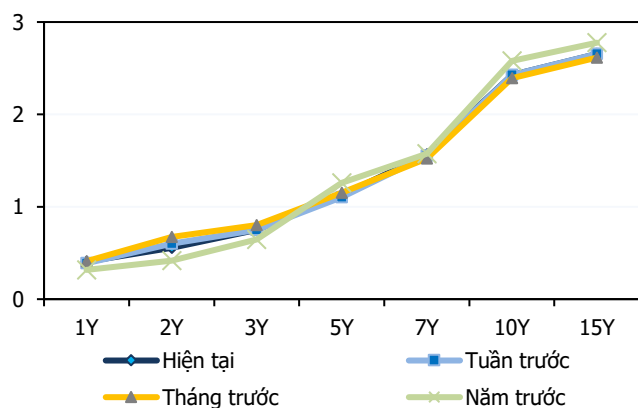
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP tăng nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 20% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 1.146 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Nửa đầu tháng 3, lợi suất TPCP thứ cấp 10N tại Việt Nam không có quá nhiều biến động. Hiện lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,43%/năm, tăng 4 điểm cơ bản so với tháng trước. Tuy nhiên, mức này vẫn thấp hơn 15 điểm so với đầu năm, trong khi tại các thị trường lớn trên thế giới cũng như trong khu vực, lợi suất đã tăng vài chục điểm cơ bản.

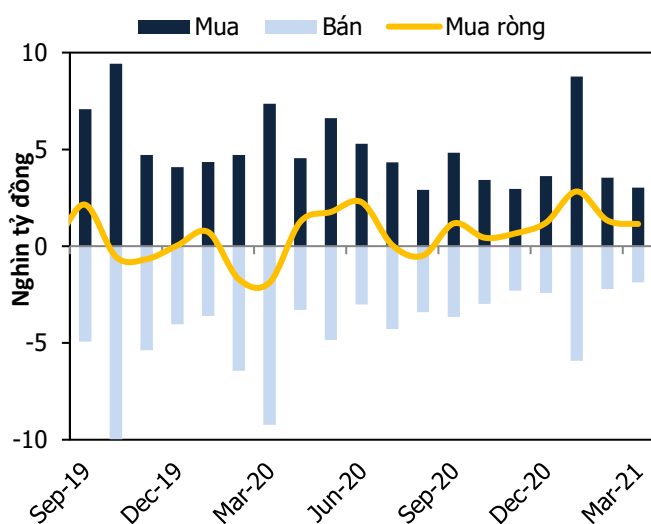
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp đang nguội dần khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 9,3 nghìn tỷ đồng, giảm 20% so với bình quân tháng 2. Trong đó, giao dịch outright chiếm 74% khối lượng trong kỳ với 75,3 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,8 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 4% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 46% so với tháng 1, đạt 2,4 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục mua ròng 1.146 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 5.298 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 13.627 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



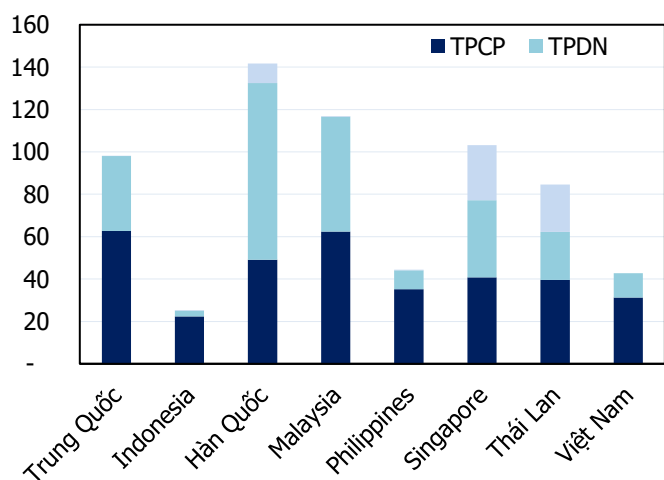
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



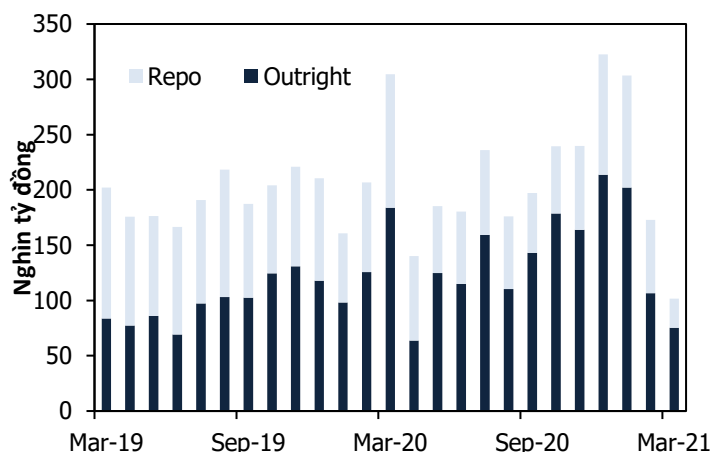
Nguồn: HNX.

Hình 16. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2020)



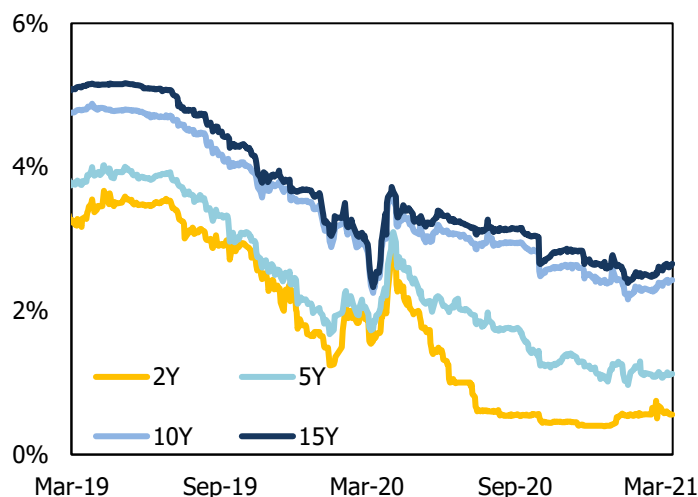
Nguồn: ADB.

Hình 13. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



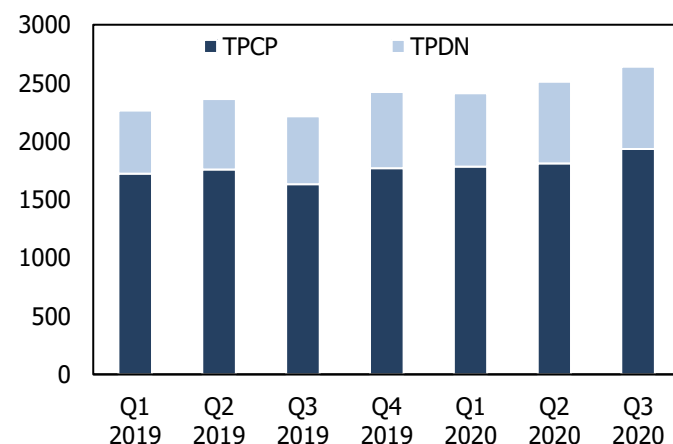
Nguồn: HNX.

Hình 15. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

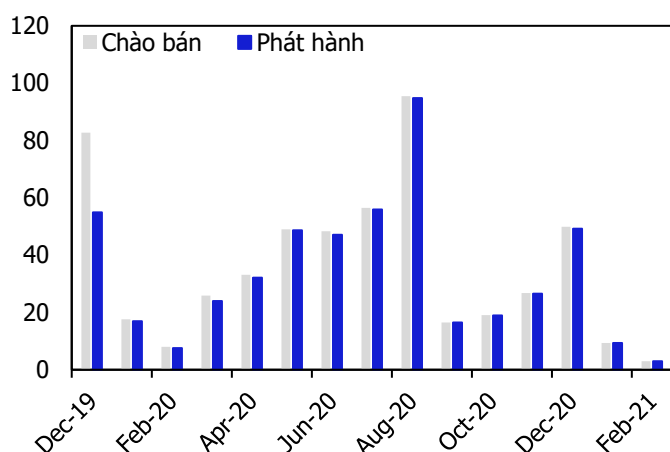


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

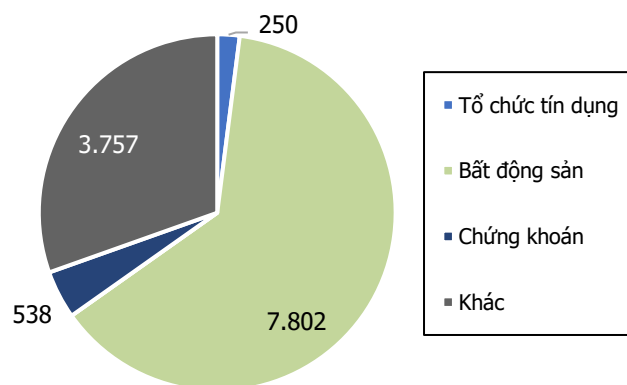
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 3, mới chỉ có 3.045 tỷ đồng TPDN được phát hành thành công, bao gồm 2.860 tỷ đồng phát hành ra công chúng của Vingroup. Quy định mới tại Nghị định 81 khiến các doanh nghiệp khó phát hành trái phiếu riêng lẻ hơn mà chuyển qua kênh phát hành ra công chúng. Chúng tôi dự kiến xu thế này sẽ tiếp tục trong thời gian sắp tới.

Hình 18. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 19. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong 2 tháng đầu 2021 (nghìn tỷ đồng)



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

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.