

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

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

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức cao. NHNN tiếp tục kết hợp sử dụng kênh phát hành tín phiếu và kênh OMO trên thị trường mở để điều tiết lượng cung ứng tiền tệ. Tỷ giá VND/USD vẫn có xu hướng tăng. KBNN phát hành 5.135 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng nhẹ. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng ở các kỳ hạn dài so với tháng trước. Khối ngoại bán ròng hơn 782 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN thực hiện hút hơn 32 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu trong nửa đầu tháng 9 và cũng bơm ngay 68,3 nghìn tỷ đồng để hỗ trợ thanh khoản. Đồng thời, lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn tiếp tục duy trì ở mức cao.

Trong nửa đầu tháng 9, NHNN đã thực hiện hút 32,6 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu với kỳ hạn 7 ngày, lợi suất tín phiếu ở mức 4%/năm. Để hỗ trợ điều tiết thanh khoản, NHNN tiếp tục bơm ngược trở lại vào hệ thống 68,3 nghìn tỷ đồng theo phương thức đấu thầu lãi suất, kỳ hạn 7-14 ngày với lãi suất cạnh tranh từ 4,5%- 4,65%/năm.

NHNN đã thực hiện điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2022 đối với các TCTD có đề nghị. Theo đó, có khoảng 14-15 tổ chức tín dụng được điều chỉnh tăng room tín dụng với mức tăng cao nhất là 4%, thấp nhất khoảng 0,7%. Nhu cầu huy động vốn của NHTM tăng mạnh trong khi một lượng lớn VND đã bị hút ra ngoài hệ thống thông qua kênh bán ngoại tệ đã đẩy lãi suất liên ngân hàng tăng cao. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 3,95%/năm, tăng 28 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 4,12% 4,57%/năm, tăng 24-40 điểm cơ bản so với cuối tháng 8.

Tỷ giá VND/USD vẫn có xu hướng tăng.

Trong nửa đầu tháng 9, NHNN tăng mạnh giá bán ra USD thêm 300 đồng từ 23.400 VND/USD lên 23.700 VND/USD. Ngoài ra, nhờ sự can thiệp thị trường khi cần thiết của NHNN để bình ổn thị trường, giá USD tự do đã hạ nhiệt. So với cuối tháng 8, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 55 đồng và hiện giao dịch ở mức 24.005 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.277 đồng/USD, tăng 58 đồng và 23.448 đồng/USD, tăng 113 đồng. Nhìn chung, xét về dài hạn, đồng USD vẫn theo xu hướng tăng giá.

Chỉ số USD Index hiện đang ở mức 109,52. Chỉ số giá tiêu dùng Mỹ (CPI) của tháng 8 vừa được công bố cho thấy tỷ lệ lạm phát của Mỹ trong tháng 8 tăng 8,3% so với cùng kỳ năm 2021. Con số thực được công bố cho thấy tình trạng lạm phát ở Mỹ vẫn còn khá nóng và càng củng cố suy đoán rằng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) sẽ còn tiếp tục tăng lãi suất. Đồng bạc xanh chủ yếu giữ đà tăng sau khi dữ liệu quan trọng của Mỹ cho thấy tâm lý người tiêu dùng được cải thiện trong tháng 9.

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



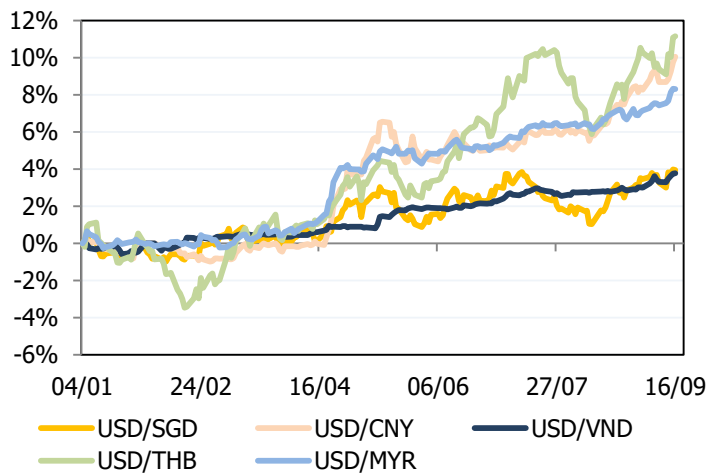
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
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
15/09	3,95	4,12	4,23	4,57

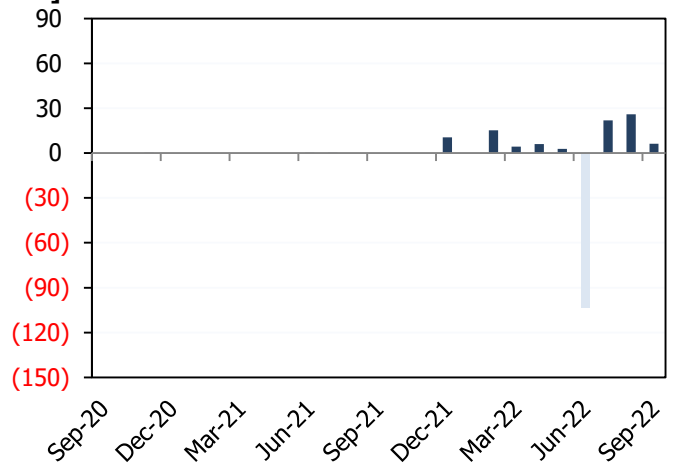
Nguồn: Bloomberg.

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



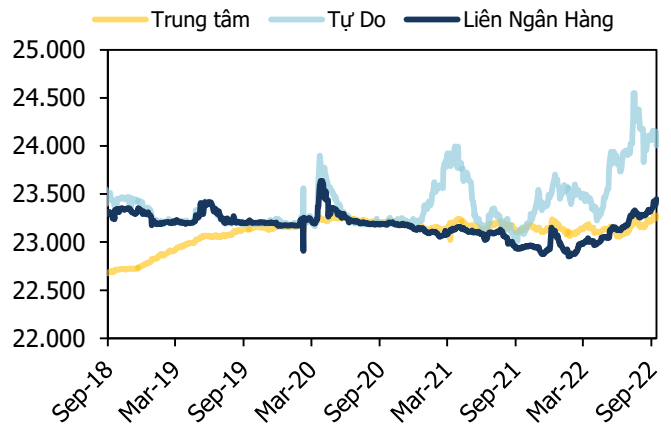
Nguồn: Bloomberg

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



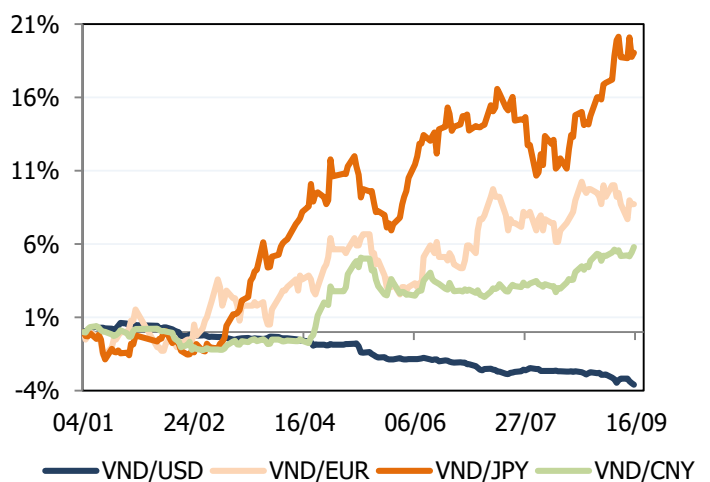
Nguồn: NHNN

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 5.135 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục tăng.

Trong nửa đầu tháng 9, khối lượng giao dịch TPCP giảm mạnh so với tháng 8, lượng phát hành thành công vẫn tập trung tại hai kỳ hạn chính 10N và 15N. Trong số 13.500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 5.135 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 38%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN mới phát hành được hơn 109 nghìn tỷ đồng TPCP, hiện chỉ đạt 27% kế hoạch năm 2022 là 400 nghìn tỷ đồng.

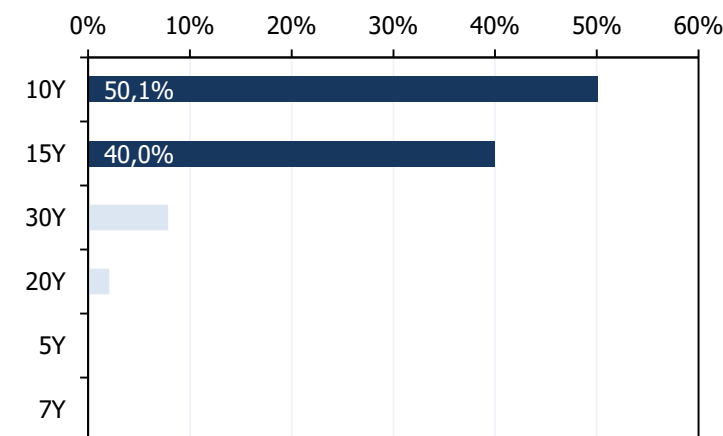
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tiếp tục tăng so với cuối tháng 8. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,93%/năm và 3,23%/năm, cả 2 kỳ hạn đều tăng 8 điểm cơ bản so với cuối tháng 8. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng vẫn tiếp tục tăng trở lại trong thời gian tới để thu hút đầu tư hơn trong 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 T9/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	500	0	0%	0,00%
7N	500	0		
10N	6.000	2.535	42%	2,85- 2,93%
15N	6.000	2.600	43%	3,23%
20N				
30N	500	0	0%	0,00%
Tổng	13.500	5.135	38%	Đơn vị: tỷ đồng

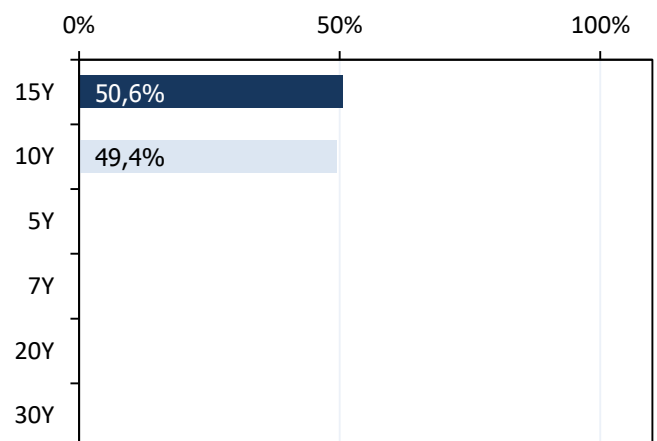
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022



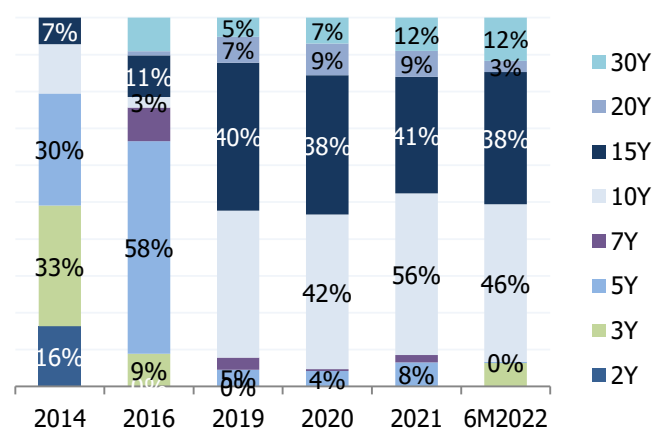
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T9/2022



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	54.972	39%
15 Năm	150.000	43.855	29%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	109.717	27%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/09/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	3,45	13,19	25,6	193,9
EU	1,77	5,30	22,9	194,7
Nhật Bản	0,26	0,70	3,3	18,8
Trung Quốc	2,66	3,50	1,9	-11,6
Hàn Quốc	3,79	17,00	7,8	153,5
Ấn Độ	7,20	12,10	1,0	74,6
Malaysia	4,13	8,40	16,2	56,8
Singapore	3,15	6,16	15,6	142,2
Indonesia	7,18	0,60	5,4	80,0
Philippines	4,71	14,79	38,8	236,4
Thái Lan	2,89	7,69	24,6	92,7
Việt Nam	3,71	3,15	16,9	154,4

Nguồn: Bloomberg.

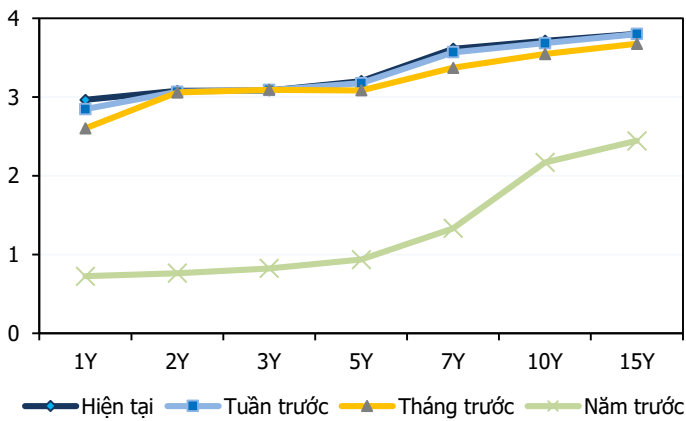
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp tăng mạnh tại các kỳ hạn dài. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 12% so với tháng trước. Nửa đầu tháng 9, NĐTNN tiếp tục đà bán ròng 782 tỷ đồng TPCP.

Giữa tháng 9, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,71%/năm, tăng 17 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 3,08%/năm, tăng 2 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 232 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại tăng 154 điểm cơ bản. Lợi suất TPCP nhiều nước trên thế giới đều có xu hướng tăng trong thời gian gần đây.

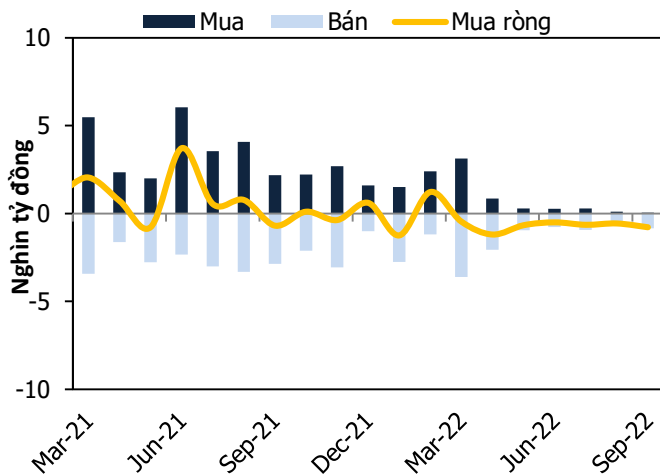
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần sôi nổi hơn khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 6,9 nghìn tỷ đồng, tăng 12% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 49% khối lượng trong kỳ với 30 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 3,4 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 44% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 8% so với tháng 8, đạt 3,5 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 782 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 4.841 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và bán ròng 4.506 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



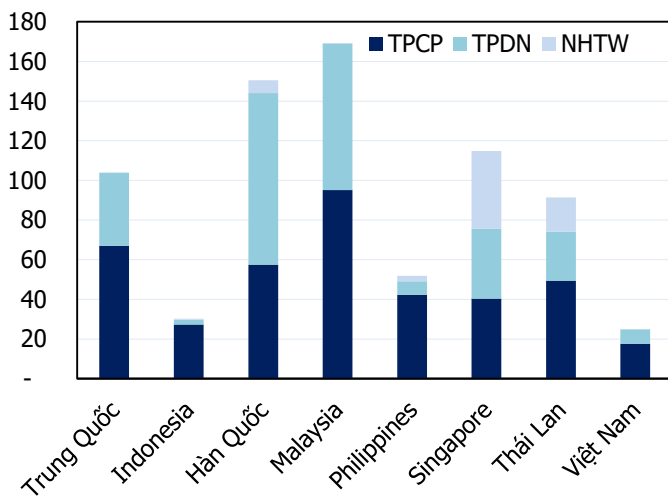
Nguồn: Bloomberg.

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



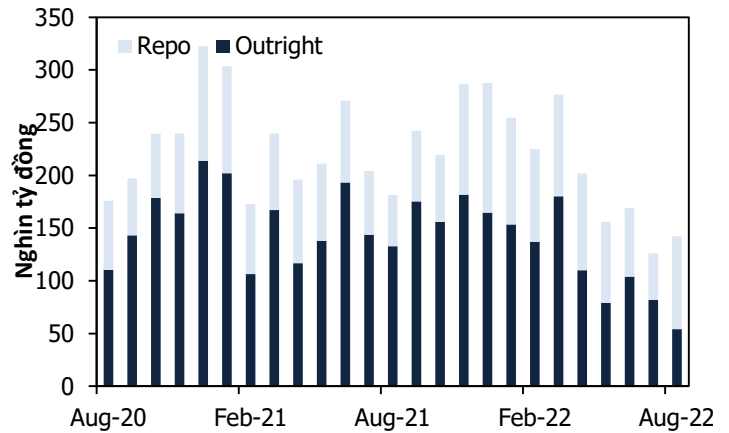
Nguồn: HNX.

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



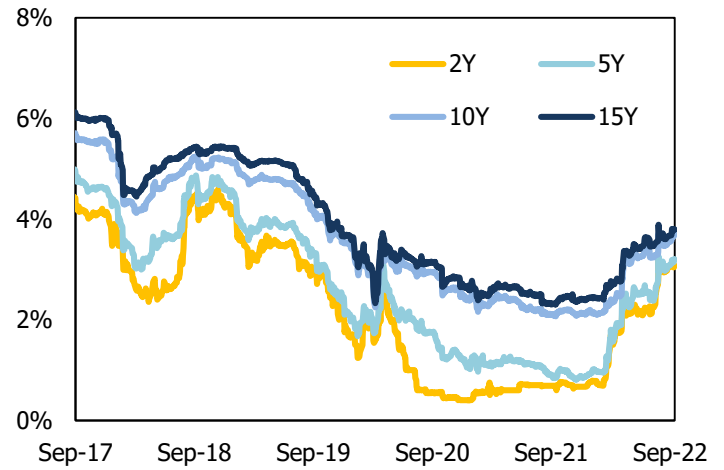
Nguồn: ADB.

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



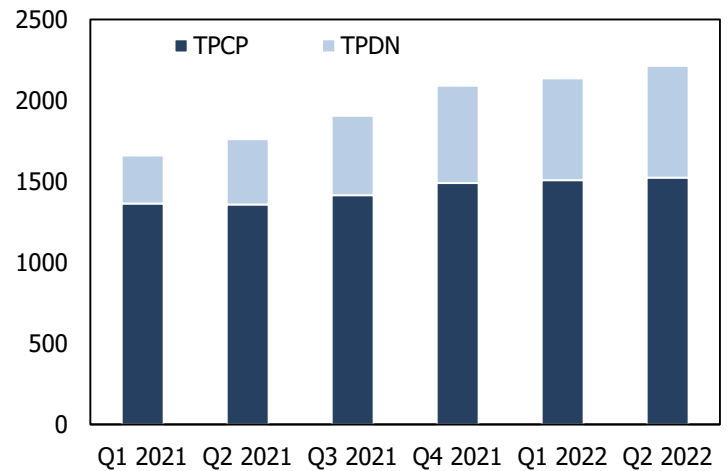
Nguồn: HNX.

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)

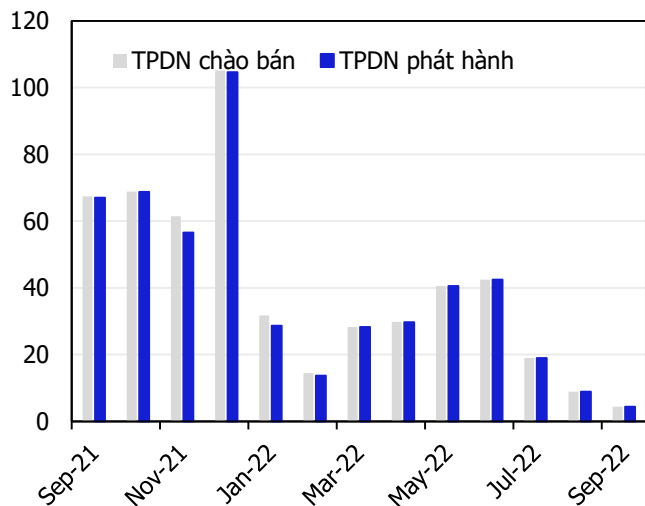


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

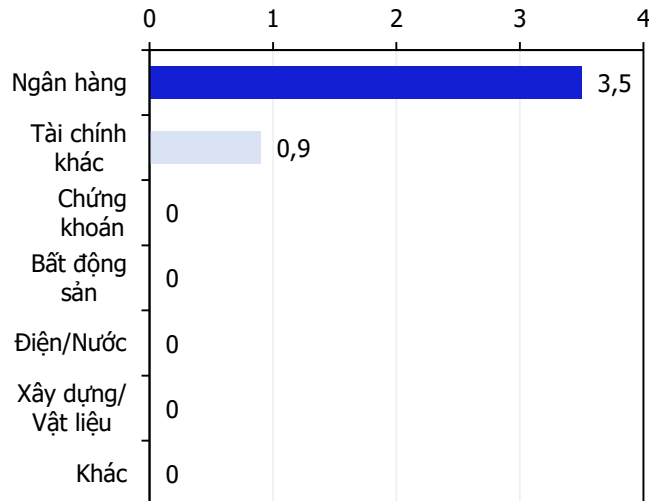
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 9 đã có 4.400 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 2.000 tỷ đồng. Nhóm ngành ngân hàng vẫn chiếm phần lớn tỷ trọng phát hành trong nửa đầu tháng 9.

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 9 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN trong tháng 9

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	1	2.000	N/A
SSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đông Nam Á	5	750	N/A
	CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THÀNH THÀNH CÔNG	7	600	N/A
	CÔNG TY TÀI CHÍNH TNHH MTV HOME CREDIT VIỆT NAM	1,5	300	N/A
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	3	300	N/A
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	300	N/A
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	10	90	N/A
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	15	60	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

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.