

Nguyễn Đức Anh, CFA

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

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục đà tăng cho thấy thanh khoản trong hệ thống đang có dấu hiệu giảm dần. Tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng vẫn thấp hơn lãi suất OMO nên NHNN vẫn chưa thực hiện giao dịch mới trên thị trường mở. Tỷ giá USD/VND tiếp tục giao dịch ổn định dù đồng USD đang giảm nhẹ so với một số đồng tiền khu vực. KBNN phát hành 44.183 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại lần đầu tiên bán ròng bán ròng TPCP sau 9 tháng với khối lượng 775 tỷ đồng trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong nửa cuối tháng 5. Tuy nhiên, mức lãi suất vẫn thấp hơn lãi suất OMO nên thị trường mở không phát sinh giao dịch nào mới.

Kể từ giữa tháng 4 đến nửa đầu tháng 5, lãi suất liên ngân hàng liên tục có những bước điều chỉnh tăng mạnh, sau đó chững lại nửa cuối tháng 5. Việc lãi suất liên NH tăng chỉ do sự thiếu thanh khoản cục bộ ở một số ngân hàng nhỏ, trong khi thanh khoản của toàn hệ thống vẫn khá dồi dào. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 1,18%/năm, tăng 48 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1,33%-1,45%/năm, tăng khoảng 33-42 điểm cơ bản so với cuối tháng 4. Chúng tôi dự báo lãi suất liên ngân hàng duy trì đà tăng đến hết tháng 6, thời điểm một lượng thanh khoản lớn đổ vào hệ thống bởi NHNN từ việc mua ngoại tệ kỳ hạn 6 tháng bắt đầu được giao.

Giống như các tháng gần đây, lãi suất liên ngân hàng tuy đang tăng nhưng vẫn đang thấp hơn lãi suất OMO của NHNN là 2,5%/năm nên các NHTM có thể vay lẫn nhau trên thị trường mà chưa cần đến sự hỗ trợ của NHNN.

Thuật ngữ viết tắt:

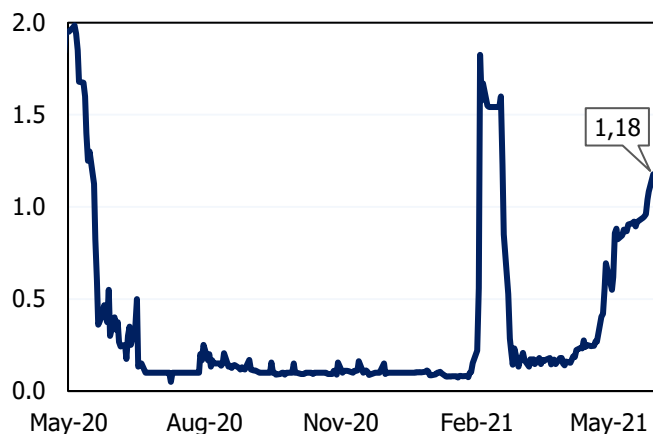
- TPCP: Trái phiếu chính phủ
- NSNN: Ngân sách nhà nước
- NHNN: Ngân hàng nhà nước
- NHTM: Ngân hàng thương mại
- KBNN: Kho bạc nhà nước
- GTGD: Giá trị giao dịch
- NĐTNN: Nhà đầu tư nước

Tỷ giá USD/VND giao dịch ổn định.

Trong khi giá trị đồng USD với một số đồng tiền trong khu vực có xu hướng giảm nhẹ trong nửa cuối tháng 5 thì tỷ giá USD/VND được dự báo sẽ giữ xu hướng đi ngang trong ngắn hạn. Nhu cầu USD ngoài thị trường đã giảm khi tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do giảm 465 đồng/USD so với tháng 4 và hiện giao dịch ở mức 23.175 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.135 đồng/USD, giảm 23 đồng/USD và 23.092 đồng/USD, giảm 14 đồng/USD.

Tháng 5 vừa qua chỉ số DXY index về quanh mức 89, đồng USD vẫn trong xu hướng giảm giá trị. Sự sụt giảm này đang diễn ra sau dữ liệu việc làm phi nông nghiệp (Non-Farm Employment Change) tương đối yếu của Mỹ được công bố vào đầu tháng 5. Các nhà đầu tư đang mong đợi một sự cải thiện đáng kể trong các báo cáo này sau những con số đáng thất vọng trong tháng 4. Ngoài ra, Tổng thống Mỹ Joe Biden sẽ đề xuất gói ngân sách 6.000 tỷ USD, nâng chi tiêu liên bang lên mức cao nhất kể từ Chiến tranh Thế giới thứ II. Như vậy, đồng USD chịu nhiều áp lực mất giá và tỷ giá USD/VND sẽ giảm trong năm nay.

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



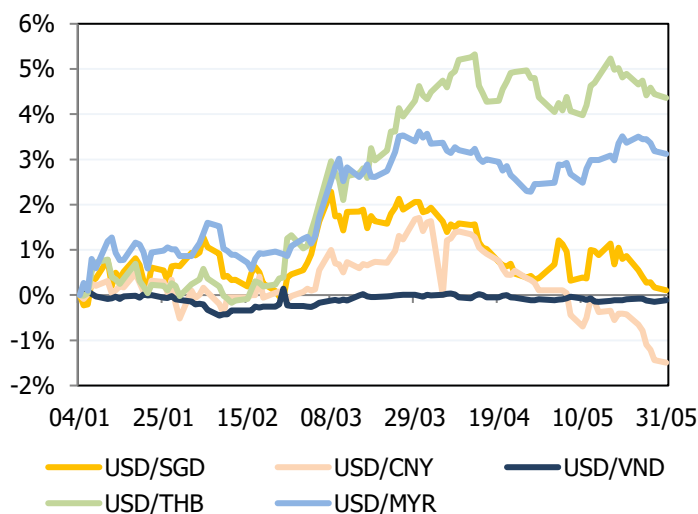
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
26/02	0,23	0,42	0,52	0,80
31/03	0,15	0,24	0,28	0,44
29/04	0,69	0,91	1,06	1,06
31/05	1,18	1,33	1,39	1,45

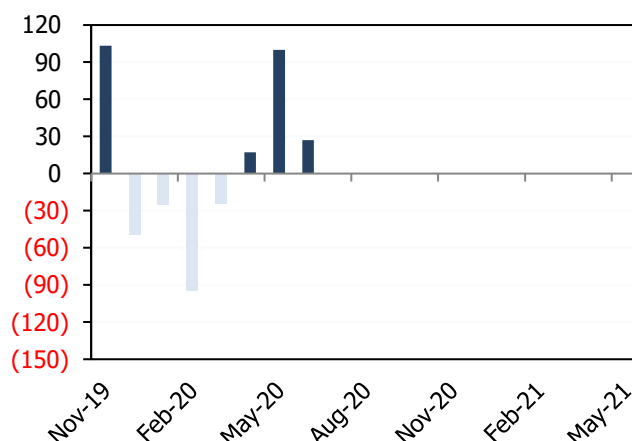
Nguồn: Bloomberg.

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



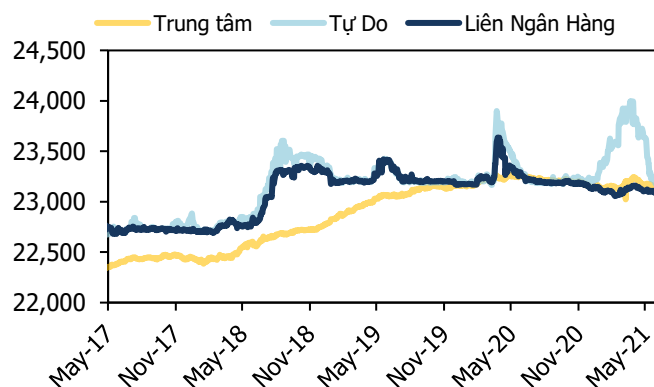
Nguồn: Bloomberg.

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



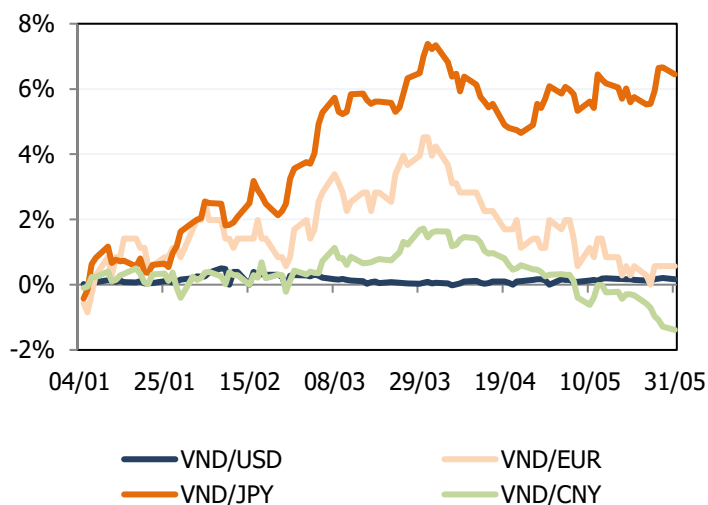
Nguồn: NHNN

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 44.183 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ so với cuối tháng 4.

Trong tháng 5, KBNN đã phát hành khối lượng TPCP lớn nhất tính từ đầu năm. Trong số 48.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 44.183 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 92%. Lượng phát hành thành công cao hơn 68% so với mức 26.300 tỷ đồng trong tháng 4. Tuy vậy, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 109.690 tỷ đồng TPCP từ đầu năm, đạt 31% kế hoạch năm. Để hoàn thành kế hoạch huy động năm nay, KBNN cần tiếp tục đẩy cao tốc độ phát hành trái phiếu. Tuy nhiên, kỳ hạn 5N và 10N đang được huy động nhanh hơn so với kế hoạch khi lần lượt đạt 64% và 45% kế hoạch năm.

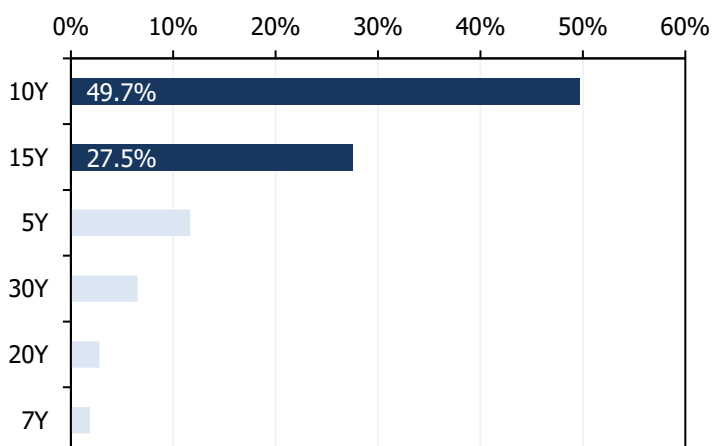
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm nhẹ so với cuối tháng 4. Lợi suất kỳ 15N là 2,54%/năm, giảm 1 điểm cơ bản còn lợi suất kỳ hạn 5N giảm 3 điểm cơ bản xuống mức 1,13%/năm. Đặc biệt, lợi suất kỳ hạn 10N ở mức 2,27%/năm, giảm tới 9 điểm so với cuối tháng trước. Tỷ lệ phát hành đang ở mức cao nhất từ đầu năm tạo điều kiện cho KBNN giảm lợi suất trúng thầu ở các phiên đấu thầu tiếp theo.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T5/2021

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	5.250	5.250	100%	1,13% - 1,16%
7N	500	250	50%	1,45%
10N	26.500	25.436	96%	2,27%-2,37%
15N	11.000	9.767	89%	2,54%-2,59%
20N	1.000	580	58%	2,90%
30N	3.750	2.900	77%	3,05%
Tổng	48.000	44.183	92%	Đơn vị: tỷ đồng

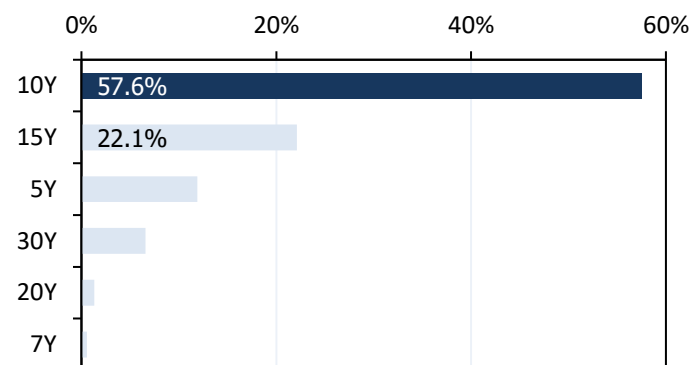
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



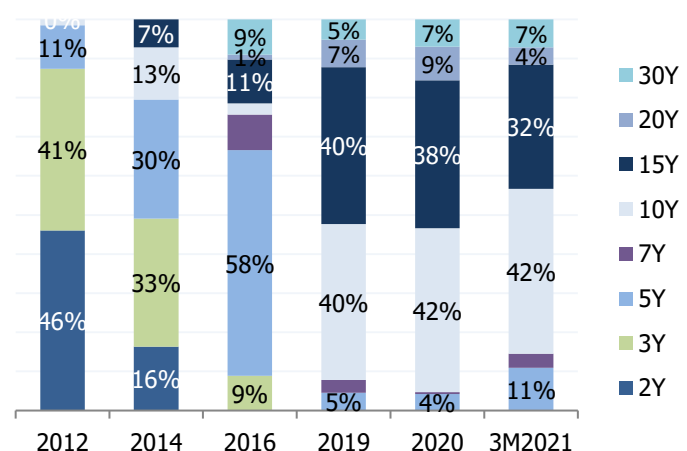
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T5/2021



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	% Kế hoạch KBNN 2021
5 Năm	20.000	12.769	64%
7 Năm	15.000	2.031	14%
10 Năm	120.000	54.486	45%
15 Năm	135.000	30.171	22%
20 Năm	30.000	3.070	10%
30 Năm	30.000	7.163	24%
Tổng	350.000	109.690	31%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 31/05/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020
Mỹ	1,59	-0,69	-3.2 	68,1
EU	-0,16	-2,20	4.0 	40,7
Nhật Bản	0,09	0,70	-1.0 	6,6
Trung Quốc	3,08	-0,40	-8.0 	-7,0
Hàn Quốc	2,14	2,00	0.7 	41,5
Ấn Độ	6,02	5,00	-0.8 	15,7
Malaysia	3,20	1,00	9.2 	55,4
Singapore	1,57	-3,20	-12.3 	69,0
Indonesia	6,42	-3,30	-4.0 	53,5
Philippines	2,39	4,70	-3.1 	50,0
Thái Lan	1,87	-0,10	3.8 	60,7
Việt Nam	2,30	-4,20	-11.5 	-27,8

Nguồn: Bloomberg.

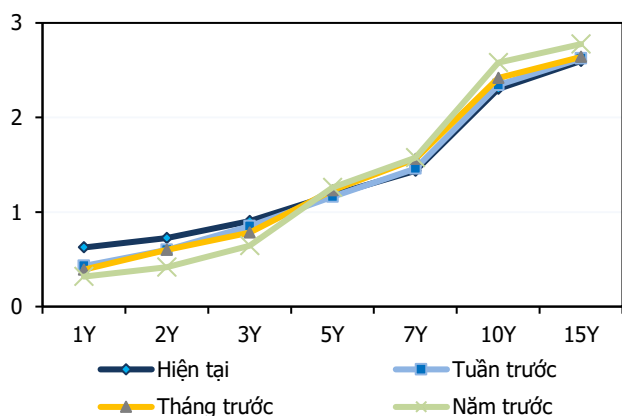
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP giảm nhẹ trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 3% so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 775 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Cuối tháng 5, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,3%/năm, giảm 12 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng lên ở mức 0,73%/năm, làm phẳng dần đường cong lợi suất. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 31 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 28 điểm cơ bản.

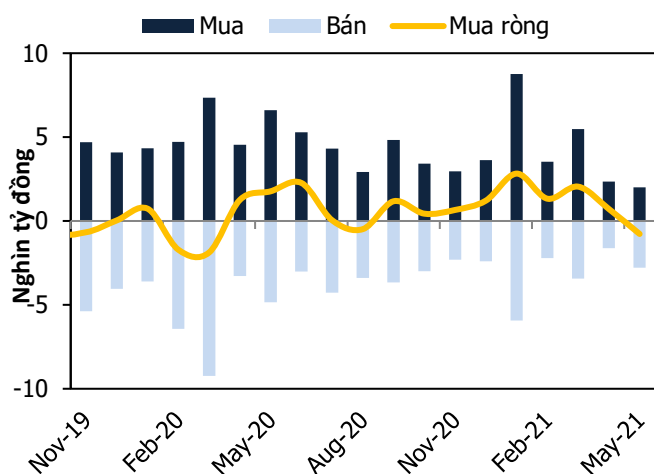
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần sôi động hơn so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 10 nghìn tỷ đồng, tăng 3%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 65% khối lượng trong kỳ với 137,9 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,5 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 13% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 12% so với tháng 4, đạt 3,5 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại lần đầu tiên bán ròng TPCP sau 9 tháng với khối lượng bán ròng là 775 nghìn tỷ đồng. NĐTNN đã mua ròng tổng cộng 6.138 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 11.446 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



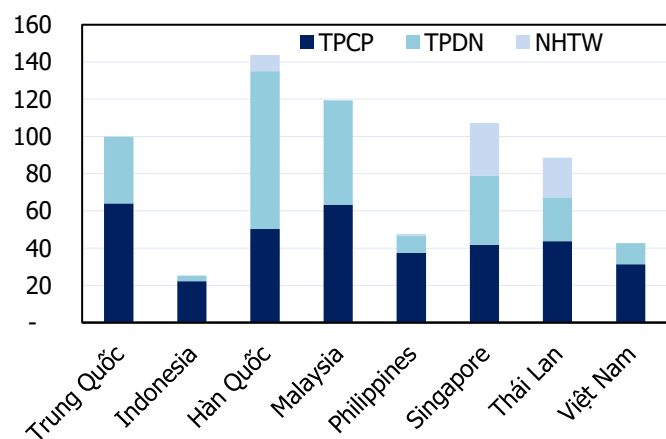
Nguồn: Bloomberg.

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



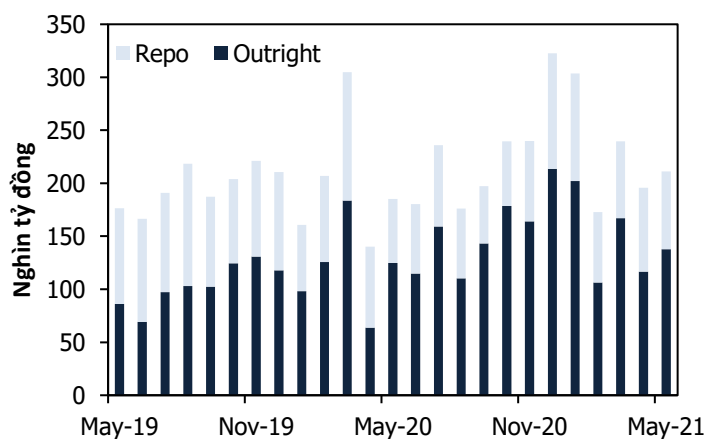
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP 2020)



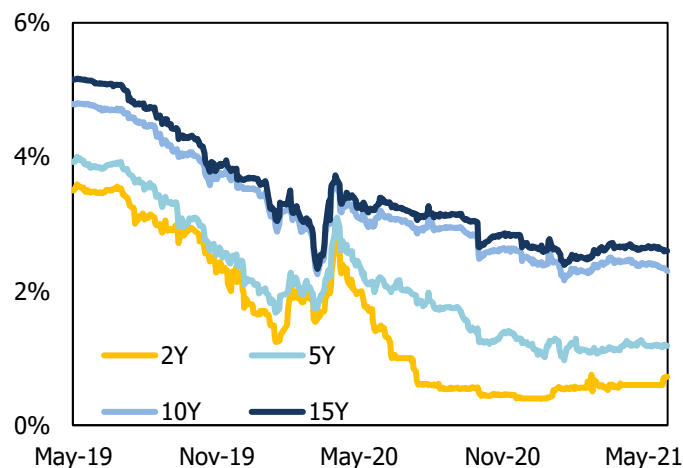
Nguồn: ADB.

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



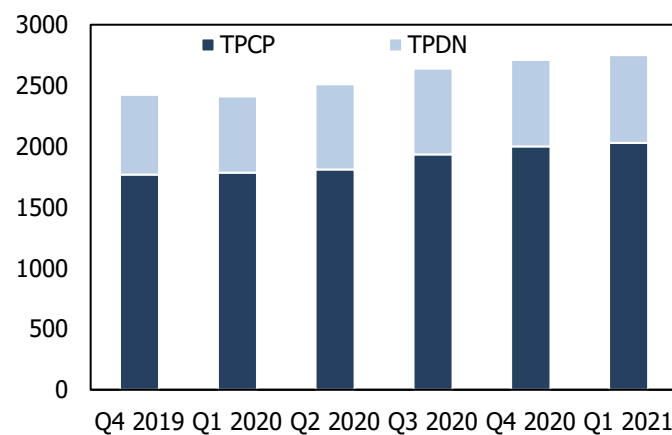
Nguồn: HNX.

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)

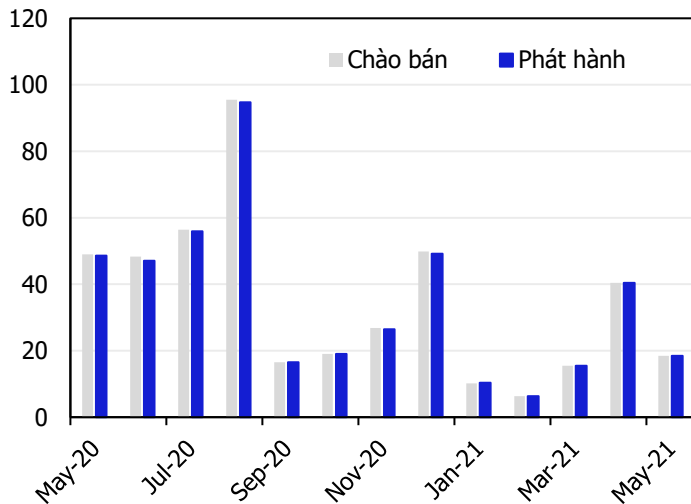


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

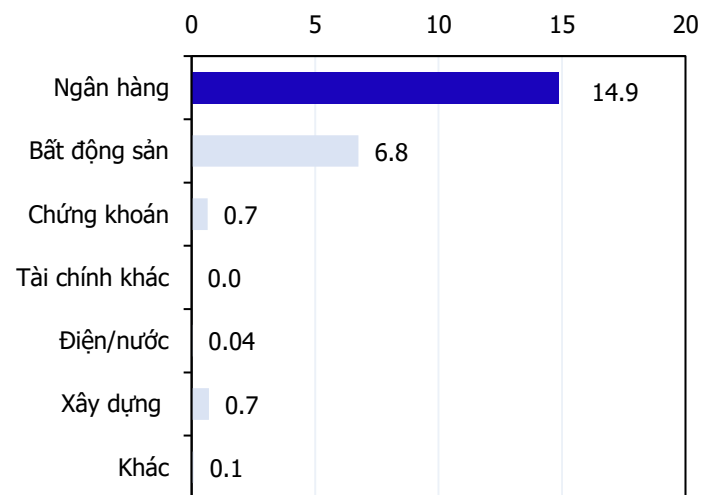
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 5 đã có 18.480 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước, và 20 triệu USD phát hành ra thị trường quốc tế của Bất động sản BIM. Lãi suất bình quân gia quyền khoảng 5,8%/năm.

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 5 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 5 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn TB (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công ty Cổ phần Bất động sản BIM	5	4.640 (20 triệu USD)	7,0%
MSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam	3	2.700	4,0%
TPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong	3	2.600	3%-4,1%
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	3	2.000	4,0%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8-15	1.150	6,48%-6,7%
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	3	1.500	4,0%
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	3	1.500	3,9%-4,2%
	Công ty Cổ phần Kinh doanh nhà Sunshine	3	1.000	11,0%
	Công ty Tài chính TNHH MTV Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng	2	1.000	7,24-7,5%
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	3	1.000	4,0%
SHB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội	2	1.000	4,0%
HPX	Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát	3	650	10,0%
VCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt	2	500	8,0%
	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Residence	1	500	10,0%
NVT	Công ty Cổ phần Bất động sản Du lịch Ninh Vân Bay	10	240	10,0%
	Công ty Cổ phần Xây dựng và Phát triển Hạ tầng Đô thị - BID Việt Nam	3	200	11,0%
	Công ty Cổ phần Chứng khoán Kỹ Thương	2	155	7,0%
PDR	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	2	130	13,0%
	Công ty Cổ phần Đầu tư Văn Phú số 1	1.5	100	11,0%
HNF	Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị	4	80	10,0%
	Công ty Cổ phần Thủy điện Đakdrinh	3	40	10,0%

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.