

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

Nhu cầu thanh khoản cuối năm âm lịch tăng mạnh khiến lãi suất liên ngân hàng được đẩy cao. Để giảm bớt căng thẳng trong thanh khoản, NHNN đã bơm hơn 108 nghìn tỷ đồng qua kênh thị trường mở. Đồng VND đang tăng giá nhẹ so với đồng USD. KBNN phát hành 32.832 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất giảm mạnh. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh tại tất cả các kỳ hạn. Khôi ngoại bán ròng 362 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng tăng cao do nhu cầu thanh khoản lớn vào dịp cuối năm âm lịch khiến các NHTM quay sang NHNN để huy động thanh khoản. Trong hai tuần cuối tháng, NHNN đã bơm hơn 108.315 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở.

Trong hai tuần cuối tháng, nhu cầu thanh khoản tăng mạnh khiến hệ thống ngân hàng cần được bơm thêm tiền. Do đó, NHNN đã thực hiện bơm ròng 108.315 tỷ đồng chỉ trong hơn một tuần qua kênh thị trường mở, với lãi suất là 6%/năm, kỳ hạn 1-2 tuần. Như vậy toàn bộ lượng tiền này sẽ quay trở lại NHNN trước khi tháng 2 kết thúc.

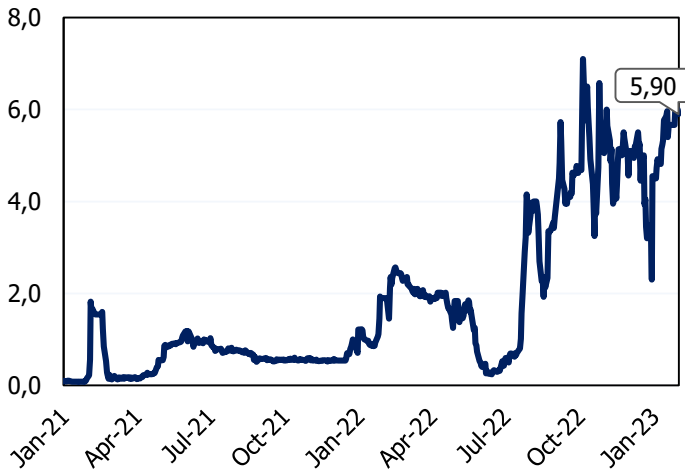
Do nhu cầu thanh khoản gia tăng dịp Tết Nguyên đán, lãi suất liên ngân hàng cũng tăng khá mạnh. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 5,9%/năm, tăng 135 phần trăm điểm so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 6,25%-7,2%/năm, tăng 25-78 điểm cơ bản so với cuối năm ngoái. Ngoài ra, lãi suất huy động ở một số ngân hàng có tín hiệu hạ nhiệt, giảm từ 0,1 - 0,5%/năm so với cuối năm 2022. Điều này do ảnh hưởng của các ngân hàng trung ương trên thế giới giảm dần tốc độ tăng lãi suất giúp làm dịu áp lực lãi suất trong nước.

Đồng VND đang tăng giá so với đồng USD.

Nhiều ngân hàng mại cho biết sau Tết Nguyên đán, nhu cầu nhập khẩu hàng hóa không nhiều nên cung ngoại tệ nhiều hơn cầu. Vì thế, tỉ giá VND/USD biến động không đáng kể dù Mỹ vừa tăng thêm lãi suất. So với cuối tháng 12 năm ngoái, tỉ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 230 đồng và hiện giao dịch ở mức 23.510 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.609 đồng/USD, giảm 3 đồng và 23.530 đồng/USD, giảm 93 đồng.

Chỉ số USD Index đang ghi nhận ở mức 100,82. Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) hôm 1/2 thông báo nâng lãi suất tham chiếu thêm 25 điểm cơ bản (0,25%), đúng như dự báo của thị trường. Lãi suất tham chiếu tại Mỹ hiện vào khoảng 4,5-4,75%. Đây là mức cao nhất kể từ tháng 10/2007 và Fed đưa ra rất ít dấu hiệu cho thấy NHTW sắp kết thúc lộ trình thắt chặt chính sách. Thị trường việc làm có dấu hiệu hạ nhiệt và lạm phát đang trên đà đi xuống nâng cao kỳ vọng về một đợt tăng 25 điểm cơ bản cuối cùng vào tháng 3.

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



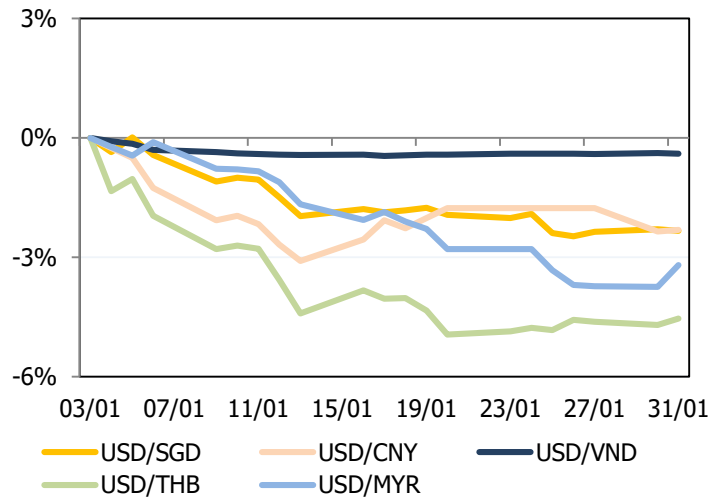
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/10	5,05	6,30	6,88	7,43
30/11	4,57	5,23	5,67	6,27
30/12	4,57	5,23	5,67	6,27
31/01	5,90	6,25	6,65	7,20

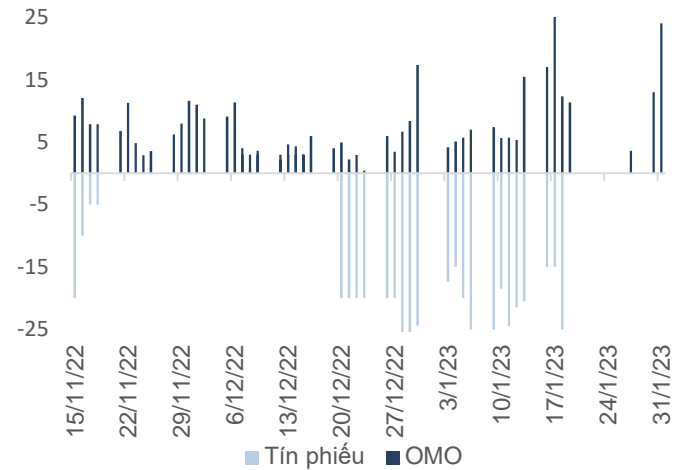
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2023



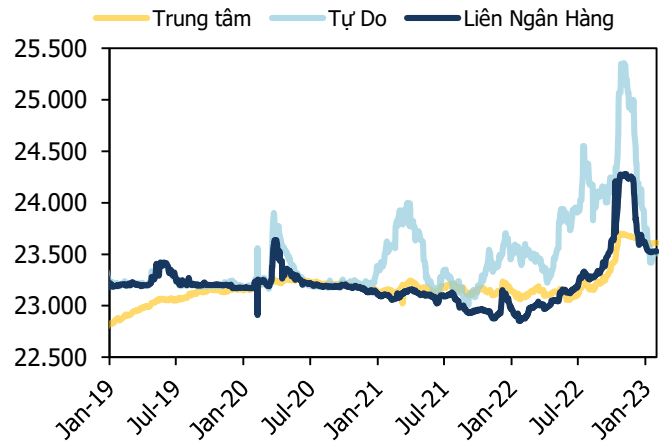
Nguồn: Bloomberg

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



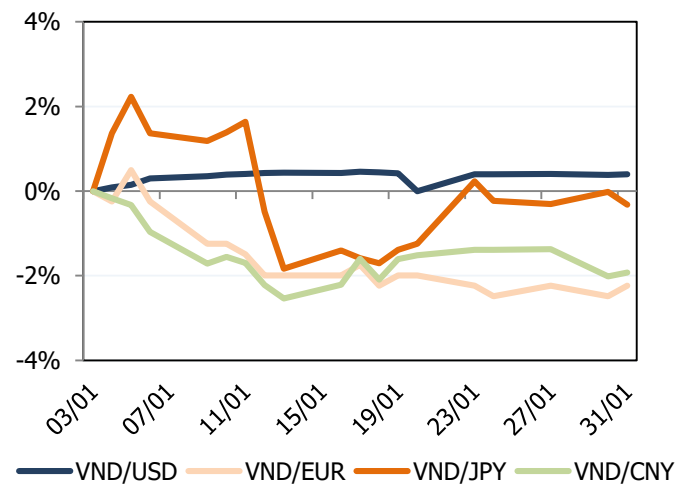
Nguồn: NHNN

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 2023



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 32.832 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục giảm mạnh so với cuối tháng 12.

Trong tháng 1, KBNN đã huy động được khá nhiều TPCP với tỷ lệ trúng thầu cải thiện đáng kể. Khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 32.832 tỷ đồng trên tổng số 34.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 97%. KBNN đã đưa ra thông báo kế hoạch phát hành TPCP cả năm 2023 là 400.000 tỷ đồng. Riêng kế hoạch phát hành cho quý I/2023 là 108.000 tỷ đồng, trong đó kỳ hạn 10N và 15N đặt kế hoạch có lượng phát hành lớn nhất lần lượt là 45.000 tỷ đồng ở mỗi kỳ hạn.

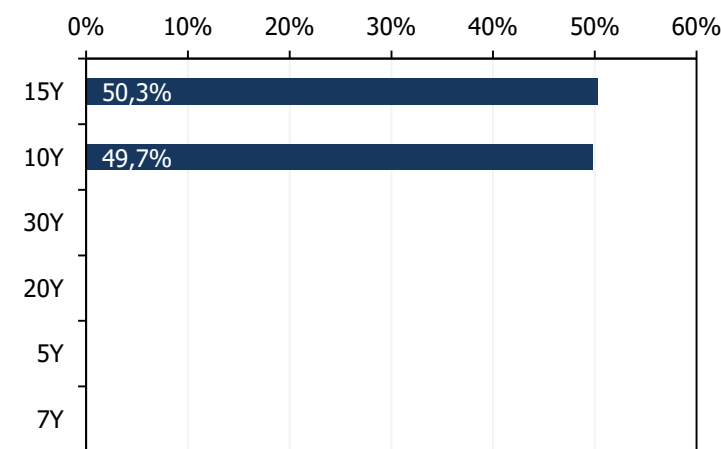
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm mạnh so với cuối tháng 12 năm ngoái. Lợi suất kỳ hạn 10N là 4,36%/năm, giảm 29 điểm cơ bản so với cuối tháng trước trong khi kỳ hạn 15N giảm 24 điểm cơ bản xuống mức 4,56%/năm. KBNN cho biết, năm 2023 sẽ phát hành trái phiếu Chính phủ chủ động hiệu quả, theo sát diễn biến thị trường, tình hình thu và tiến độ giải ngân kế hoạch vốn đầu tư công ngân sách Trung ương.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T01/2023 (%)

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	0%	0,00%
10N	16.500	16.332	99%	4,36-4,53%
15N	16.500	16.500	100%	4,56-4,72%
20N				
30N				
Tổng	34.000	32.832	97%	Đơn vị: tỷ đồng

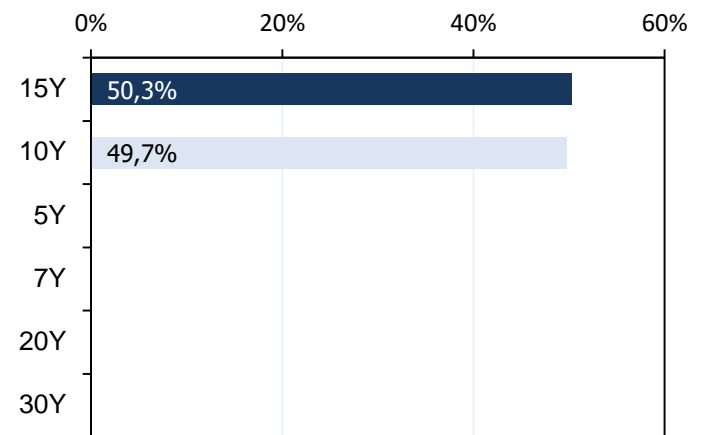
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023



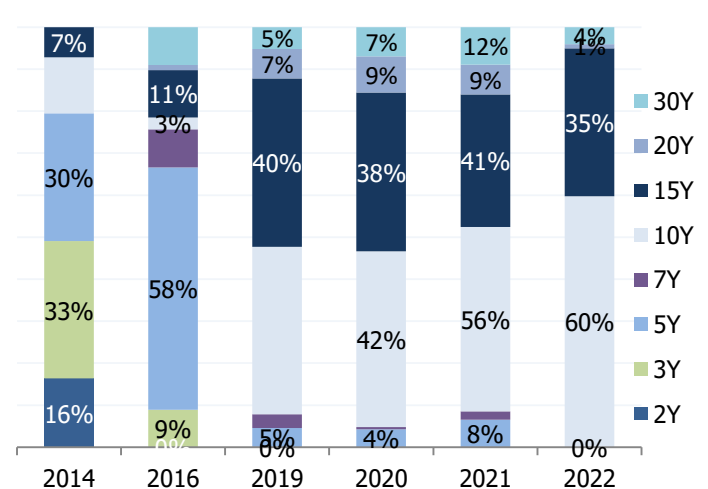
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T01/2023



Nguồn: HNX.

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2023 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN Q1 2023	KBNN đã phát hành Q1 2023	% Kế hoạch KBNN Q1 2023
7 Năm + 5 Năm	8.000	0	0%
10 Năm	45.000	16.332	36%
15 Năm	45.000	16.500	37%
20 Năm	5.000	0	0%
30 Năm	5.000	0	0%
Tổng	108.000	32.832	30%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 31/01/2023

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2022*
Mỹ	3,51	5,42	-36,8	-36,8
EU	2,29	13,10	-28,5	-28,5
Nhật Bản	0,50	7,70	7,4	7,4
Trung Quốc	2,90	-2,60	6,3	6,3
Hàn Quốc	3,28	0,80	-45,5	-45,5
Ấn Độ	7,34	-0,10	1,6	1,6
Malaysia	3,80	8,10	-26,3	-26,3
Singapore	2,99	14,92	-8,1	-8,1
Indonesia	6,71	8,40	-23,3	-23,3
Philippines	4,68	7,33	-16,3	-16,3
Thái Lan	2,53	4,98	-10,6	-10,6
Việt Nam	4,42	-13,60	-37,9	-37,9

Nguồn: Bloomberg.

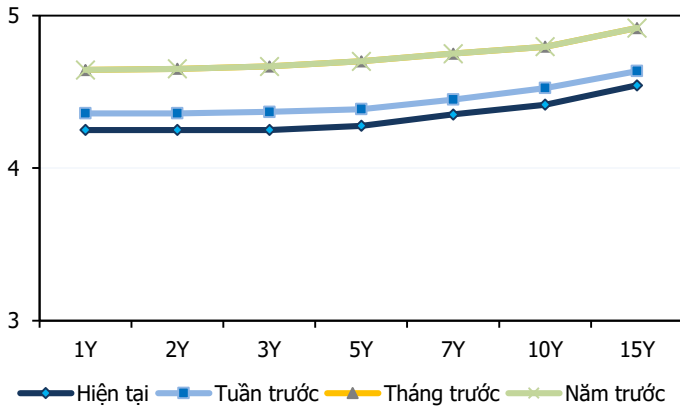
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh tại các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 10% so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 362 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 1, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,42%/năm, giảm 38 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N giảm xuống mức 4,25%/năm. Lợi suất trái phiếu kỳ hạn 10N của thị trường trong nước giảm theo xu hướng thể giới.

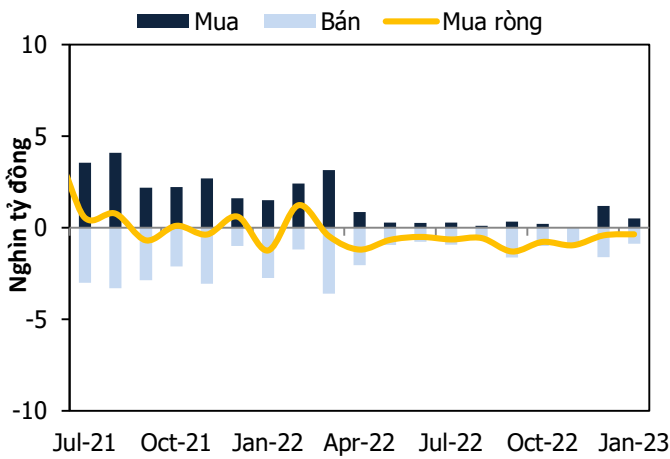
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần ảm đạm hơn khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 3,5 nghìn tỷ đồng, giảm 10% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 54% khối lượng trong kỳ với 30 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 1,9 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 28% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân tăng 28% so với tháng 12 năm 2022, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 362 tỷ đồng TPCP trong tháng. Khối ngoại bán ròng 362 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



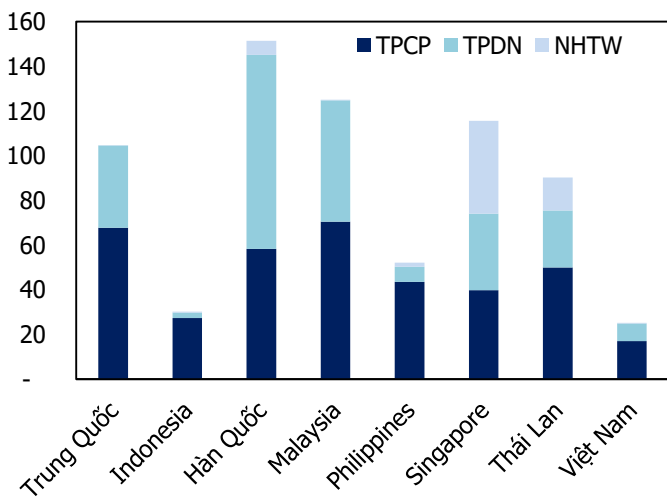
Nguồn: Bloomberg.

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



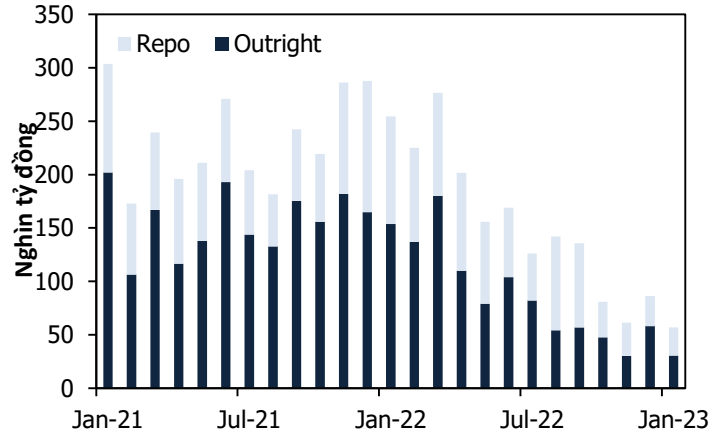
Nguồn: HNX.

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



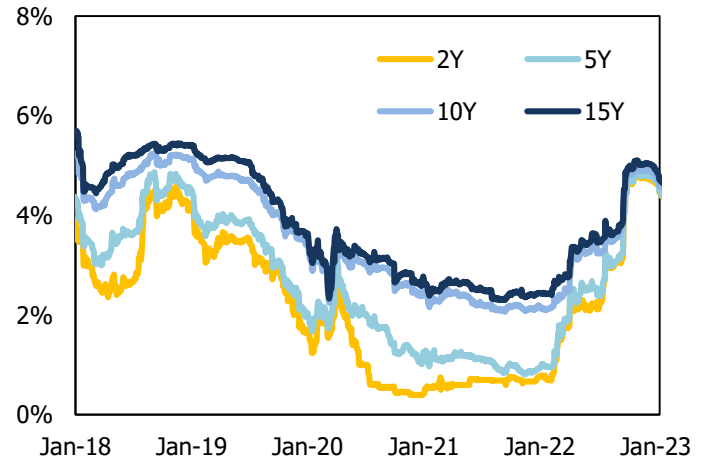
Nguồn: ADB.

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



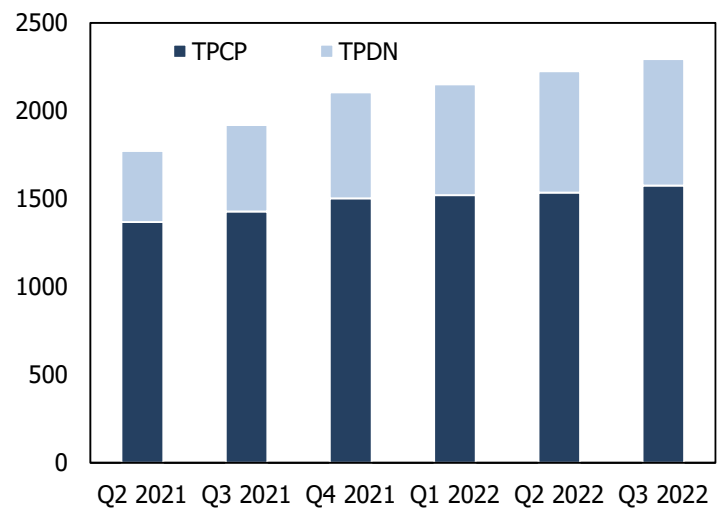
Nguồn: HNX.

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)

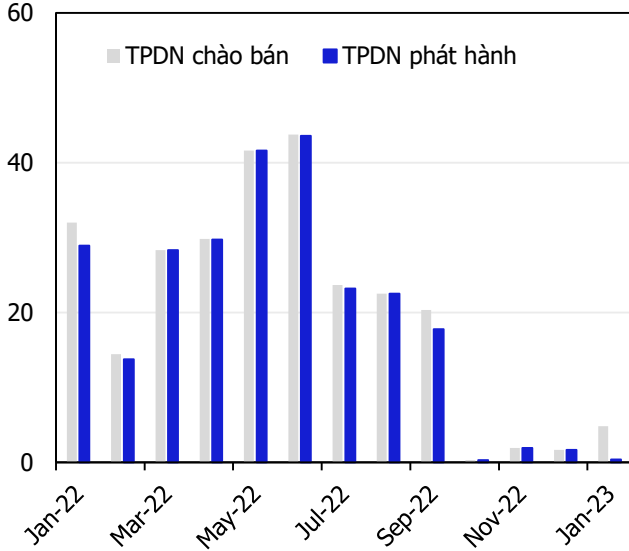


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

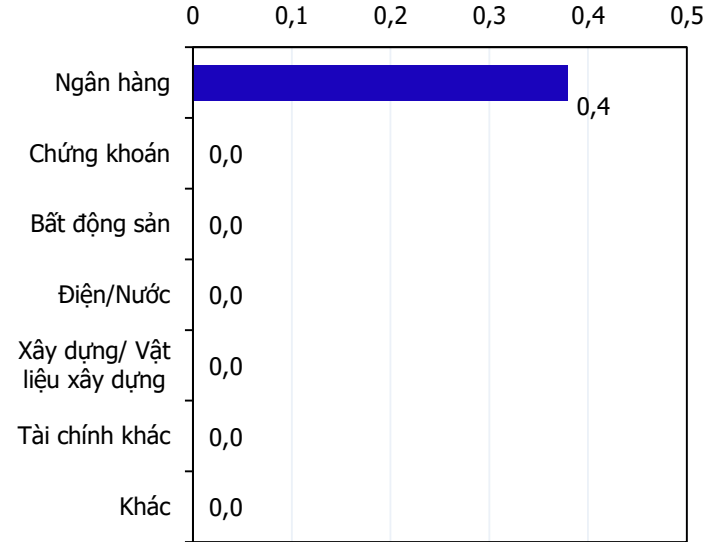
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 1 đã có 379,62 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Tổng lượng trái phiếu phát hành ra công chúng thuộc về Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam với kỳ hạn từ 7-10 năm.

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 1 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 1 năm 2023

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	7-10	379,62	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.