

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

Nhu cầu thanh khoản cuối năm tăng mạnh khiến lãi suất liên ngân hàng được đẩy cao. Các NHTM đã tận dụng lãi suất thị trường mở thấp và huy động ròng hơn 35 nghìn tỷ đồng từ NHNN qua kênh này. Đồng VND đang tăng giá nhẹ so với đồng USD. KBNN phát hành 80 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất đi ngang. Lợi suất TPCP thứ cấp 10N giảm nhẹ, đi ngược lại xu hướng trên thế giới. Khô ngoại mua ròng 1.138 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

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 kỳ, NHNN đã bơm ròng 35.158 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở.

Trong tuần cuối năm Canh Tý, nhu cầu thanh khoản tăng mạnh khiến hệ thống ngân hàng cần được bơm thêm tiền. Do đó, NHNN đã thực hiện bơm ròng 35.158 tỷ đồng chỉ trong hơn một tuần qua kênh thị trường mở, với lãi suất là 2,5%/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 lớn, lãi suất liên ngân hàng cũng tăng khá mạnh. Theo thống kê của NHNN, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tuần vào ngày 09/02 bình quân đạt 3,66%/năm, cao hơn nhiều so với lãi suất OMO nên các NHTM đã chọn NHNN để huy động thanh khoản. Chúng tôi đánh giá nhu cầu này chỉ mang tính thời vụ, bởi lãi suất huy động của nhiều NHTM vẫn có xu hướng giảm quanh dịp Tết. Nếu tăng trưởng tín dụng chưa cải thiện trong thời gian tới, thanh khoản hệ thống sẽ tiếp tục dư thừa, mức lãi suất liên ngân hàng và hoạt động thị trường mở sẽ trở về trạng thái như ở nửa cuối năm 2020.

Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm tại ngày 09/02 ở mức 1,54%/năm, tăng khoảng 10 lần so với cuối tháng 1. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 1,6%, tăng đáng kể trong kỳ.

Đồng VND tăng giá so với USD.

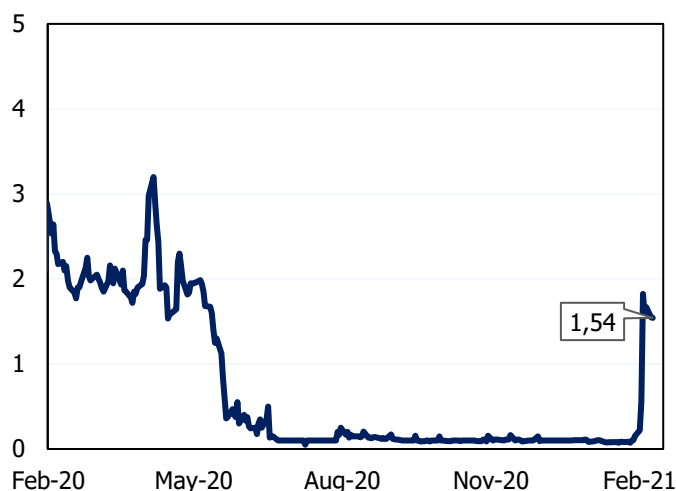
Tương tự với các đồng tiền trong khu vực, đồng VND tăng giá so với đồng USD trong kỳ. Tỷ giá trung tâm hiện đang giao dịch ở mức 23.137 đồng/USD, giảm 23 đồng/USD so với mức cuối tháng 1. Tỷ giá liên ngân hàng giảm 48 đồng/USD về mức 23.057 đồng/USD. Trong khi đó, nhu cầu ngoại tệ cuối năm âm lịch trong dân chúng tiếp tục khiến tỷ giá trên thị trường tự do tăng tới 75 đồng/USD lên mức 23.595 đồng/USD.

So với các đồng tiền khác trong khu vực, Việt Nam đồng đang tăng giá nhiều nhất so với đồng USD trong năm nay. Chúng tôi dự kiến trong điều kiện thuận lợi như xuất siêu tốt, dự trữ ngoại hối dồi dào, lạm phát kiểm soát, Việt Nam đồng sẽ tiếp tục duy trì mức tăng giá trong cả năm.

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 (%)



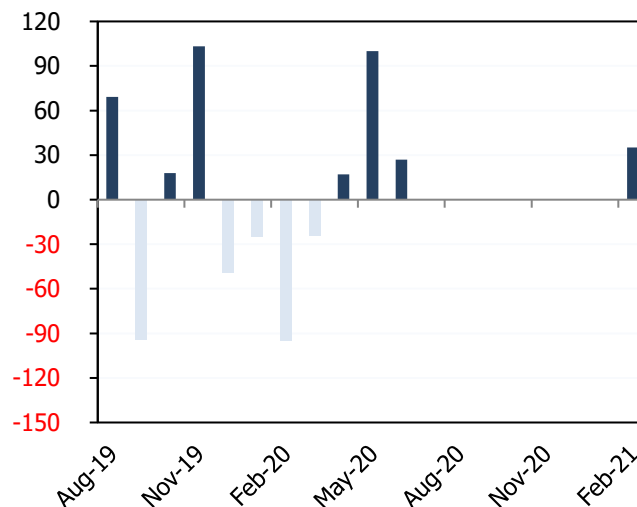
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/11	0,15	0,20	0,27	0,36
31/12	0,09	0,11	0,16	0,30
29/01	0,15	0,26	0,42	0,52
09/02	1,54	1,62	1,58	1,59

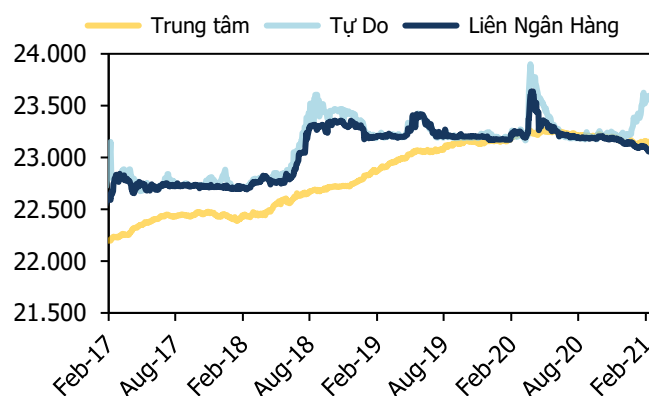
Nguồn: Bloomberg.

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



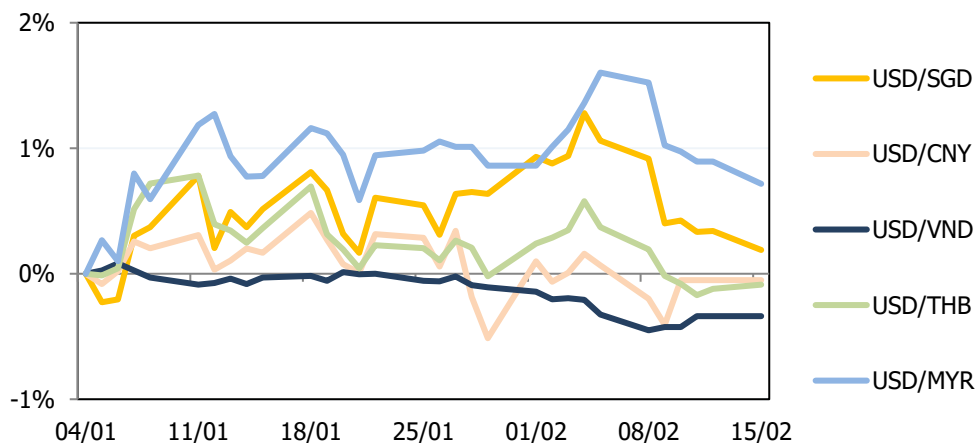
Nguồn: NHNN

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 chỉ phát hành thành công vốn vện 80 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

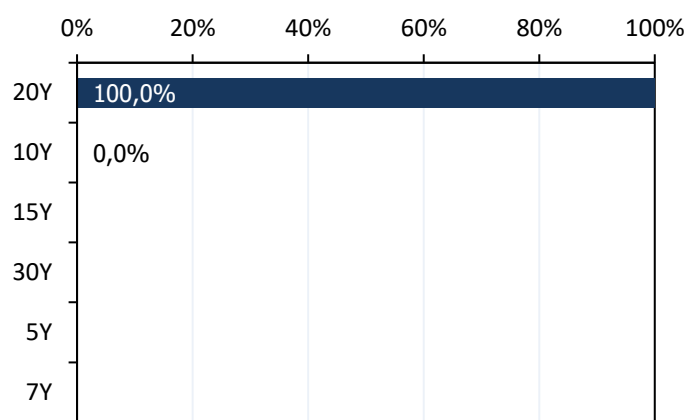
Trong phiên đấu thầu TPCP duy nhất nửa đầu tháng 2, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công chỉ đạt 80 tỷ đồng trên tổng số 6.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 1%. Mặc dù giá trị đăng ký mua vượt giá trị gọi thầu và mức lợi suất đăng ký giảm nhẹ so với kỳ trước nhưng chưa đủ thấp nên rất ít trái phiếu được huy động thành công.

Trong 3 kỳ hạn được đấu giá, chỉ có trái phiếu kỳ hạn 20N được phát hành. Mức lợi suất trúng thầu của trái phiếu này vẫn giữ nguyên so với kỳ trước là 2,89%/năm.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T2/2021 (%)

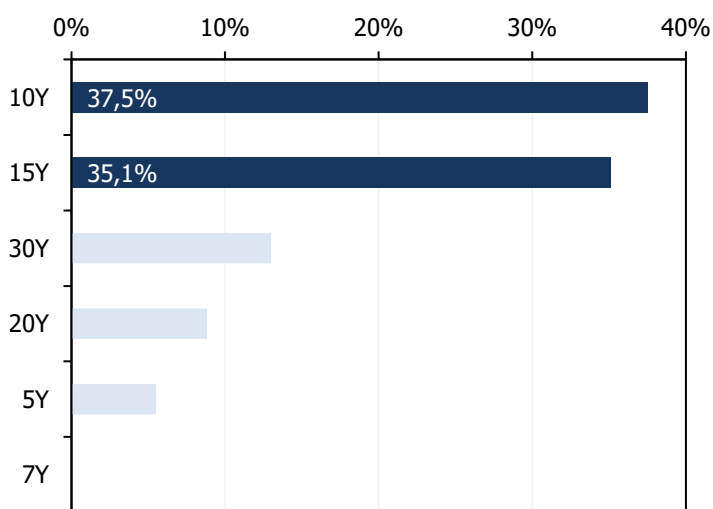
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N				
10N	3.000	0	0%	
15N	2.000	0	0%	
20N	1.000	80	8%	2,89%
30N				
Tổng	6.000	80	1%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T2/2021



Nguồn: HNX

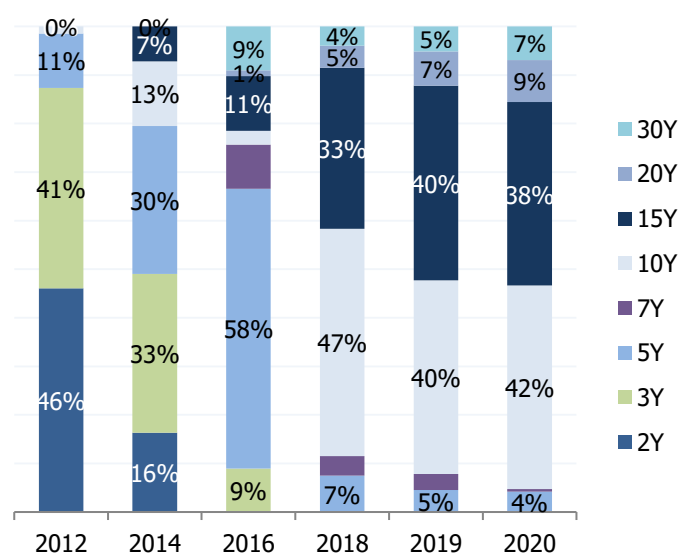
Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



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 Q1 2021	KBNN đã phát hành Q1 2021	% Kế hoạch KBNN Q1 2021
5 Năm	5.000	1.300	26%
7 Năm	5.000	0	0%
10 Năm	35.000	8.850	25%
15 Năm	35.000	8.281	24%
20 Năm	10.000	2.080	21%
30 Năm	10.000	3.065	31%
Tổng	100.000	23.576	24%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/02/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,21	3,77	14,3	29,5
EU	-0,38	6,40	13,7	18,8
Nhật Bản	0,08	1,00	2,7	6,0
Trung Quốc	3,24	-0,50	5,0	8,9
Hàn Quốc	1,87	3,80	10,0	14,3
Ấn Độ	6,02	-1,80	13,1	15,7
Malaysia	2,78	2,40	8,2	13,8
Singapore	1,15	1,40	11,9	27,6
Indonesia	6,24	3,20	3,5	35,6
Philippines	1,98	-3,10	1,7	9,0
Thái Lan	1,48	8,40	17,6	21,4
Việt Nam	2,31	0,90	-1,3	-26,6

Nguồn: Bloomberg.

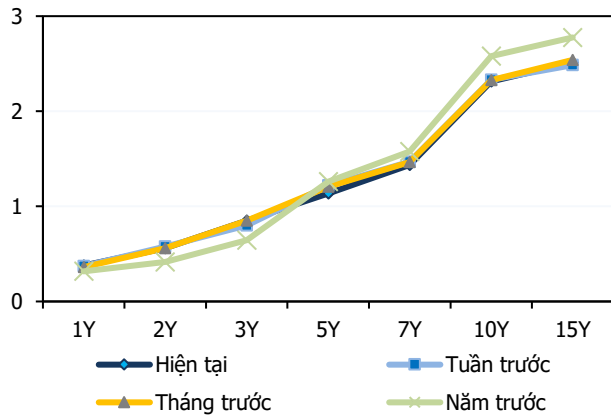
Thị trường thứ cấp

Đường cong lợi suất TPCP đang có xu hướng phẳng lại. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 22% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 1.138 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Trong khi lợi suất TPCP 10N ở nhiều nước đang trên đà tăng thì ở Việt Nam vẫn tiếp tục giảm. So với cuối tháng 1, lợi suất kỳ hạn 2N giữ nguyên ở mức 0,56%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 2 điểm cơ bản về mức 2,31%/năm. Đường cong lợi suất đang tiếp tục xu hướng phẳng lại kể từ đầu năm.

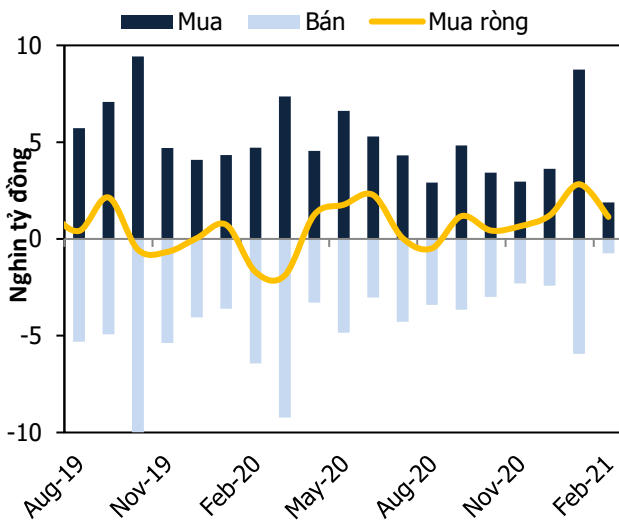
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 11,8 nghìn tỷ đồng, giảm 22% so với bình quân tháng 1. Trong đó, giao dịch outright chiếm 56% khối lượng trong kỳ với 46,3 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 6,6 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 34% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 3% so với tháng 1, đạt 5,2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục mua ròng 1.138 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 3.963 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 10.412 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



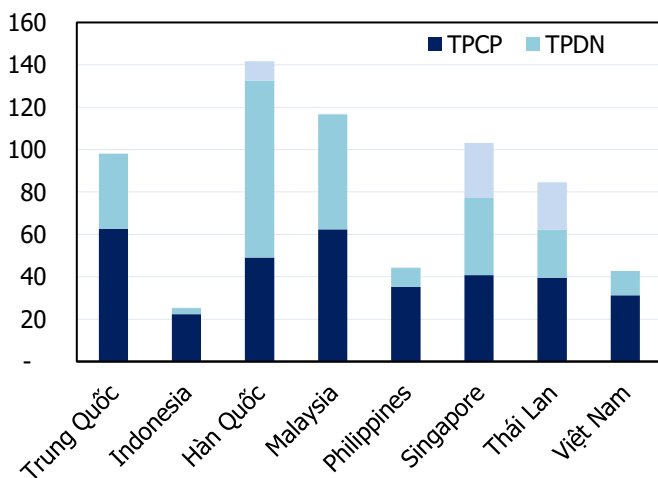
Nguồn: Bloomberg.

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



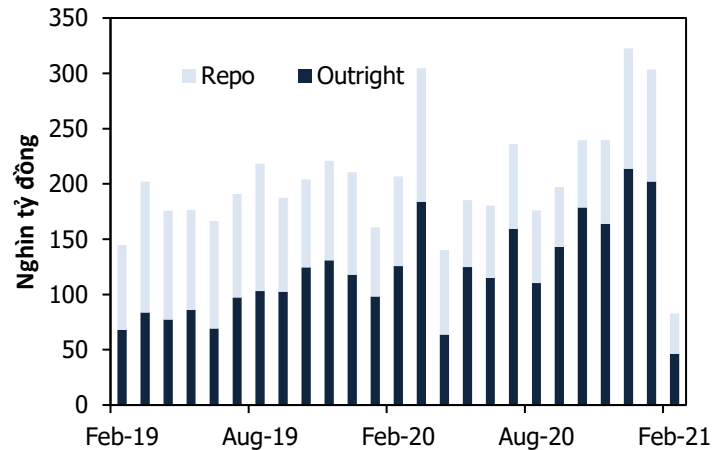
Nguồn: HNX.

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



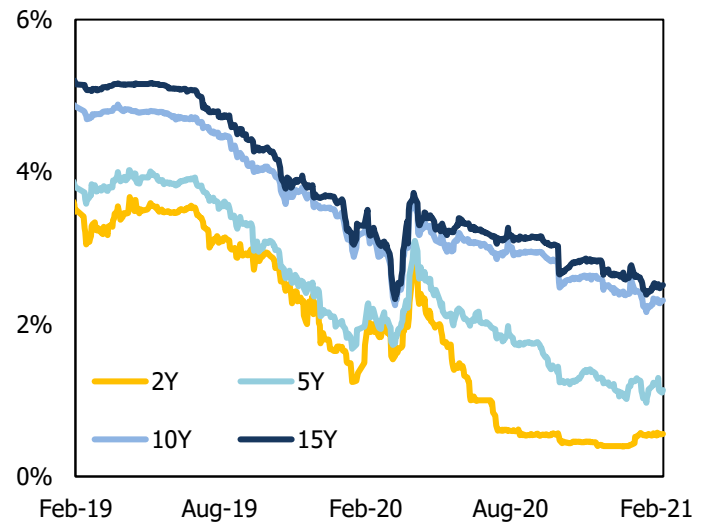
Nguồn: ADB.

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



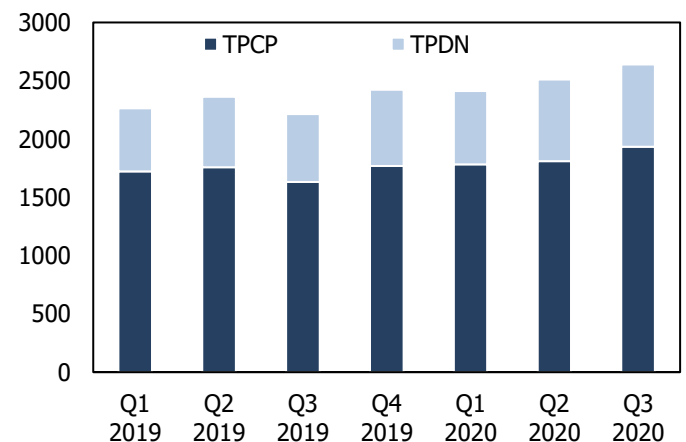
Nguồn: HNX.

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)

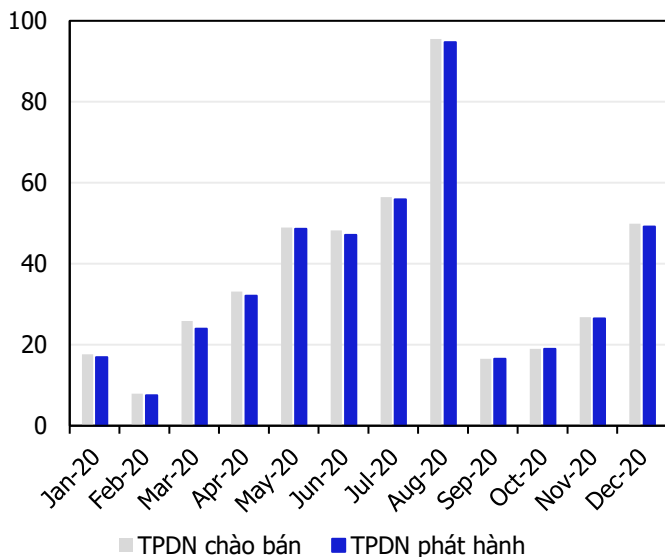


Nguồn: ADB.

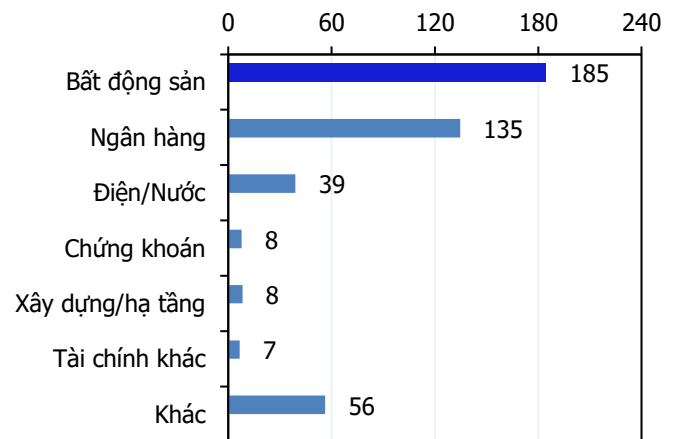
Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Năm 2020, thị trường trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ với khoảng 446 nghìn tỷ đồng TPDN được huy động qua kênh riêng lẻ, công chúng và quốc tế, tăng trưởng khoảng 30% so với năm 2019. Kỳ hạn bình quân là 4,27 năm, lãi suất bình quân là 9,3%/năm. Nhóm bất động sản chiếm 42% lượng trái phiếu phát hành, đạt 184,6 nghìn tỷ đồng, tiếp sau đó là nhóm ngân hàng với 134,6 nghìn tỷ đồng huy động được, tỷ lệ 31%.

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



Hình 19. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong năm 2020 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 20. Các doanh nghiệp phát hành trên 10.000 tỷ đồng TPDN trong năm 2020

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn TB (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	8,5	21.124	6,7-8%
Công ty Cổ phần Tập đoàn Sovico	3	18.000	10-11%
Ngân hàng TMCP Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	3	17.606	4,5-8,5%
Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan	3	15.685	9,3-10%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	2,5	15.580	5,1-6,3%
Công ty Cổ phần Vinhomes	3,2	12.000	9-10%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong	11,1	11.828,10	5,7-9,5%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	3	11.548,87	5,8-8,4%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	3,3	10.609,22	6-7,92%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	2,5	10.500	6-6,4%
Công ty TNHH Saigon Glory	4,2	10.000	11%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research 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.