

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 hạ nhiệt trong tháng 10 sau khi NHNN dừng phát hành tín phiếu và bơm lượng tiền lớn trên thị trường mở. Diễn biến tỷ giá VND/USD tăng mạnh sau khi NHNN nâng biên độ tỷ giá giao ngay lên 5%. KBNN phát hành 10.150 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng nhẹ. Lợi suất TPCP thứ cấp tăng mạnh tại các kỳ hạn so với tháng trước. Khối ngoại bán ròng hơn 678 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt do diễn biến thanh khoản hệ thống ngân hàng bớt căng thẳng. NHNN đã bơm thêm hơn 130 nghìn tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và chủ yếu sẽ đáo hạn vào tháng 10.

Trong nửa đầu tháng 10, NHNN tiếp tục bơm 131.145,41 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 7-28 ngày với lãi suất 5%-6,9%/năm. Vài phiên trở lại đây, NHNN không sử dụng phương pháp đấu thầu lãi suất trên OMO mà chuyển sang cố định lãi suất ở mức 5%. Trong khi đó, NHNN cũng dừng phát hành tín phiếu hút tiền về; trong khi 45.399,3 tỷ đồng tín phiếu phát hành trong tháng trước đã đáo hạn trong tháng này.

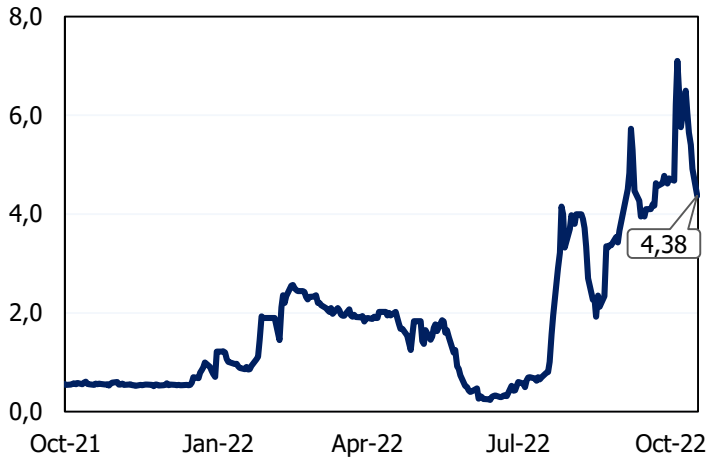
Thank khoản trong hệ thống bớt căng thẳng chủ yếu nhờ NHNN liên tục bơm ròng tiền do khiến cho lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong vài phiên. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 4,38%/năm, giảm mạnh so với mức cao điểm 7,1%/năm của tuần trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 5,1%-5,92%/năm, giảm hơn 100 điểm so với tuần trước. Ngoài ra, lãi suất tiền gửi tại các ngân hàng thương mại tính từ đầu tháng 10 ghi nhận xu hướng tăng rất mạnh. Hiện mức lãi suất tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng cao nhất lên trên 8%/năm, mặt bằng lãi suất dự kiến tiếp tục tăng nhẹ trong thời gian tới vì nhu cầu vốn vay giai đoạn cuối năm thường cao

Tỷ giá VND/USD vẫn có xu hướng tăng.

NHNN đã chính thức điều chỉnh biên độ tỷ giá giao ngay giữa VND và USD từ mức +/-3% lên +/-5%. Cùng lúc, NHNN tiếp tục tăng giá bán USD lần thứ 5 với mức tăng tới 455 đồng, từ 23.925 VND lên 24.380 VND. Diễn biến tỷ giá đã có biến động khi các NHTM đã phải mua USD giao ngay với mức giá cao hơn, đồng thời do việc hỗ trợ thanh khoản từ NHNN. So với cuối tháng 9, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do tăng 320 đồng và hiện giao dịch ở mức 24.470 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.586 đồng/USD, tăng 186 đồng và 23.953 đồng/USD, tăng 323 đồng.

Chỉ số USD Index hiện đang ở mức 112,04. Đồng USD tiếp tục leo cao hơn sau khi Thủ tướng Anh sa thải bộ trưởng tài chính và loại bỏ các phần trong chính sách của người này. Trong khi đó, Bộ trưởng Tài chính Mỹ không thể hiện có động thái phối hợp can thiệp tỷ giá. Điều này khiến các quốc gia khác đang phải tìm cách giảm thiểu ảnh hưởng do đồng USD mạnh lên. Trong đó, một số nền kinh tế mới nổi đã phải tăng lãi suất để bảo vệ đồng nội tệ, kể cả khi động thái này làm hạ nhiệt tăng trưởng đáng kể. Dữ liệu lạm phát mới nhất của Mỹ cho thấy chỉ số CPI tháng 9 tăng 8,2%, số liệu đã củng cố kỳ vọng về một đợt tăng lãi suất mạnh mẽ khác tại cuộc họp FOMC tiếp theo vào đầu tháng 11 để chống lại mối đe dọa lạm phát.

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



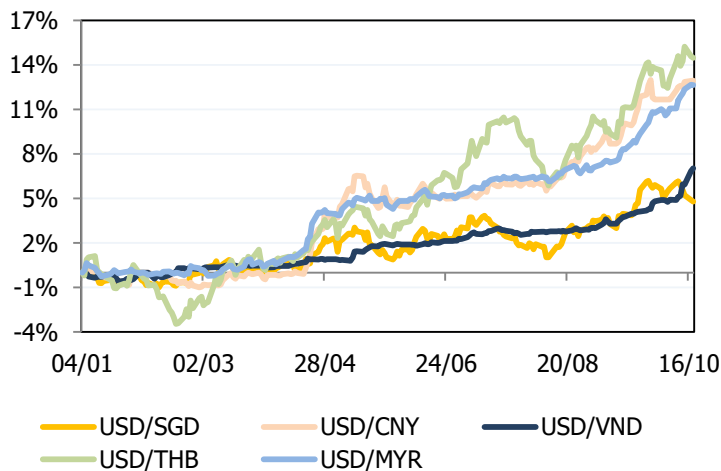
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
29/07	3,32	3,52	3,44	3,70
31/08	3,67	3,77	3,83	4,33
30/09	4,73	4,90	4,98	4,98
17/10	4,38	5,10	5,50	5,92

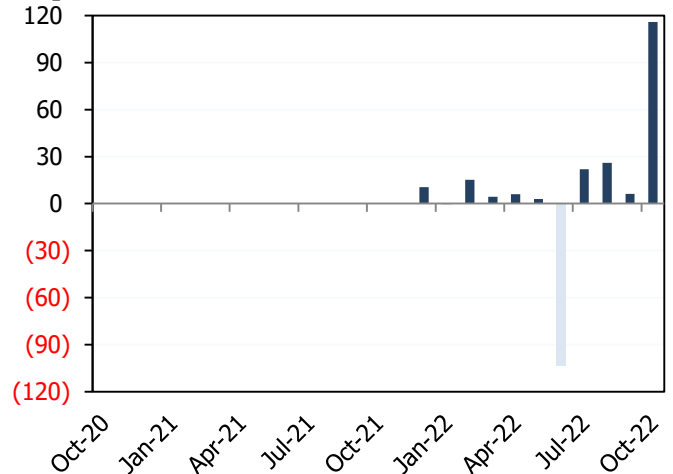
Nguồn: Bloomberg.

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



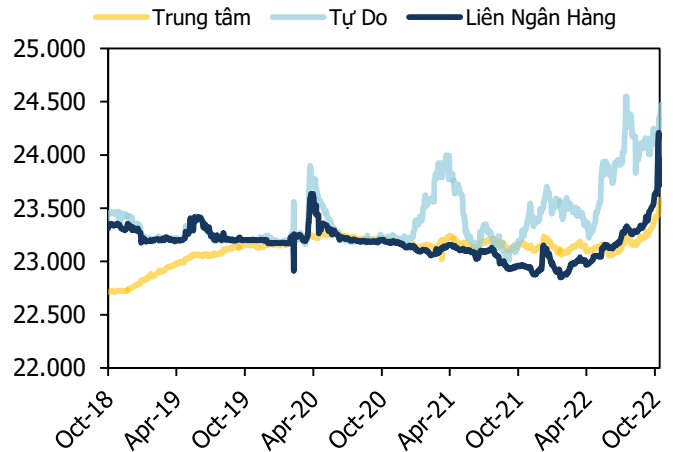
Nguồn: Bloomberg

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



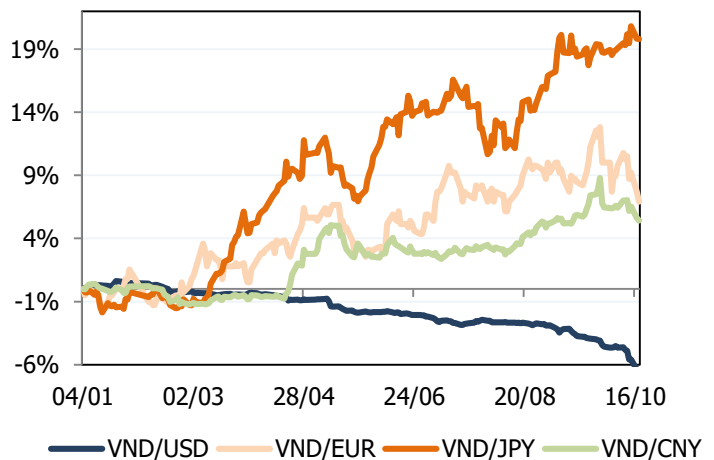
Nguồn: NHNN

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 10.150 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng mạnh.

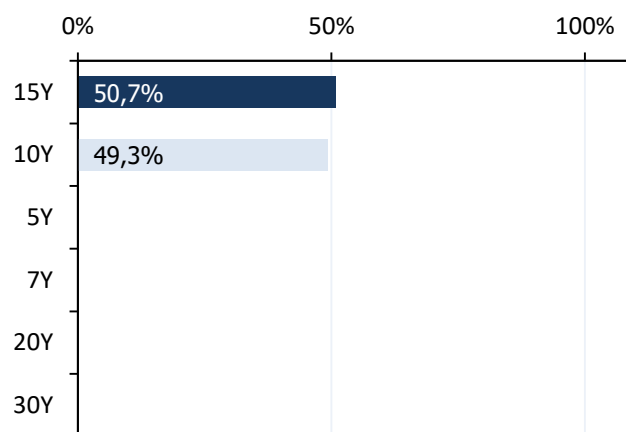
Trong nửa đầu tháng 10, khối lượng giao dịch TPCP tăng mạnh so với tháng 9, lượng phát hành thành công vẫn tập trung tại hai kỳ hạn chính 10N và 15N. Trong số 19.000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 10.150 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 53%. Lượng phát hành thành công đạt gấp đôi so với khối lượng 5.135 của tháng trước. Tính từ đầu năm đến nay, KBNN mới chỉ phát hành được tổng cộng 124.932 tỷ đồng TPCP, tốc độ phát hành trái phiếu của KBNN đang khá chậm khi mới chỉ đạt 31% kế hoạch đề ra.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu tăng mạnh so với kỳ trước. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 3,5%/năm và 3,8%/năm, cả hai kỳ hạn đều tăng 50 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Mặc dù giá trị đăng ký mua vượt giá trị gọi thầu nhưng rất ít trái phiếu được huy động thành công. Tỷ lệ phát hành vẫn thấp dự kiến thúc đẩy KBNN nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư trong các phiên chào bán tiếp theo.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T10/2022 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	2.000	0	0%	0,00%
7N	2.000	0	0%	0,00%
10N	7.000	5.000	71%	3,3%- 3,5%
15N	7.000	5.150	74%	3,6%-3,8%
20N	500	0	0%	0,00%
30N	500	0	0%	0,00%
Tổng	19.000	10.150	53%	Đơn vị: tỷ đồng

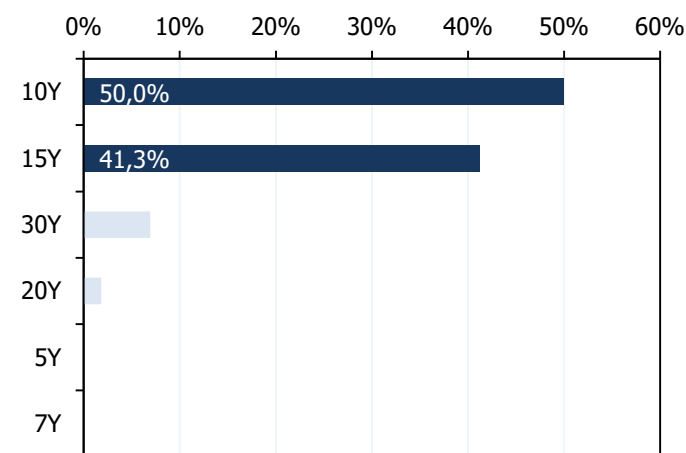
Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T10/2022



Nguồn: HNX

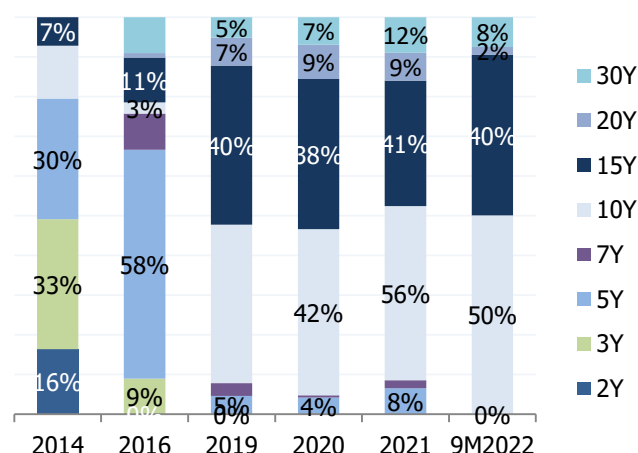
Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 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	62.472	45%
15 Năm	150.000	51.570	34%
20 Năm	30.000	2.265	8%
30 Năm	35.000	8.625	25%
Tổng	400.000	124.932	31%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/10/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	4,02	13,70	19,0	250,8
EU	2,35	15,20	23,8	252,3
Nhật Bản	0,25	-0,10	0,7	18,0
Trung Quốc	2,70	-4,80	-4,8	-7,7
Hàn Quốc	4,18	-3,00	9,8	192,5
Ấn Độ	7,47	1,20	6,8	101,3
Malaysia	4,46	12,40	4,9	89,3
Singapore	3,49	8,99	-0,3	177,1
Indonesia	7,38	13,00	0,6	99,7
Philippines	5,68	24,01	32,4	333,2
Thái Lan	3,28	10,55	-3,2	131,6
Việt Nam	4,93	3,60	16,3	275,5

Nguồn: Bloomberg.

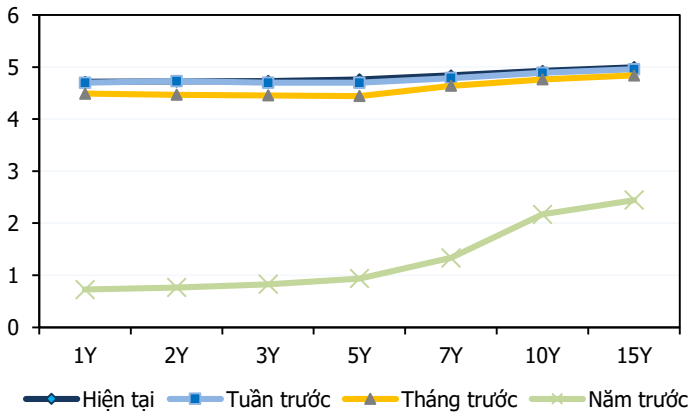
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp tăng mạnh tại các kỳ hạn dài. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 33% so với tháng trước. Nửa đầu tháng 10, NĐTNN tiếp tục đà bán ròng 678 tỷ đồng TPCP.

Giữa tháng 10, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,93%/năm, tăng 16 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 4,72%/năm, tăng 26 điểm cơ bản. Trong nửa đầu tháng 10, lợi suất TPCP 10N của nhiều nước tiếp tục có diễn biến tăng.

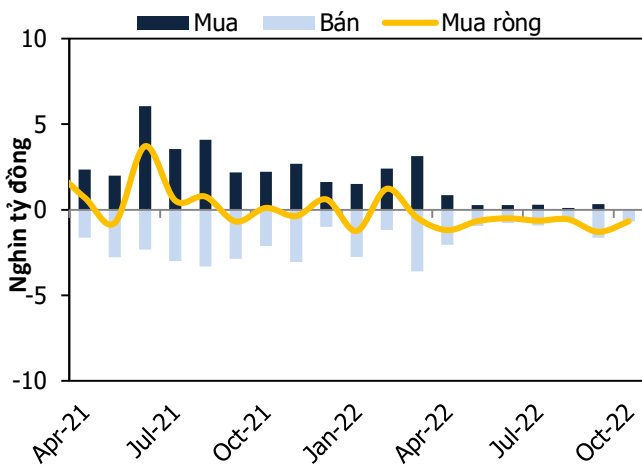
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần sôi nổi hơn khi khối lượng giao dịch trong kỳ bình quân ngày đạt 4,5 nghìn tỷ đồng, giảm 33% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 58% khối lượng trong kỳ với 26 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 2,6 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 7% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 51% so với tháng 9, đạt 1,9 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 678 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 6.036 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và bán ròng 5.805 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



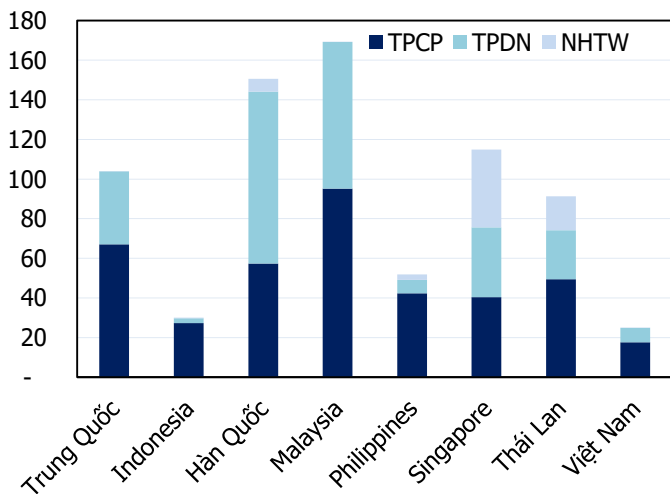
Nguồn: Bloomberg.

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



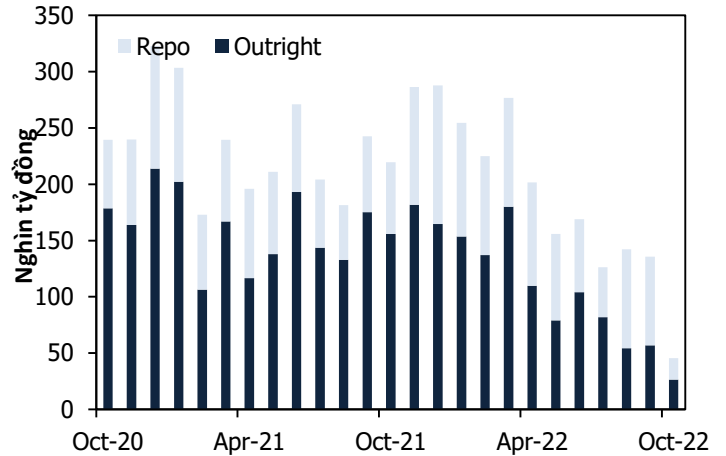
Nguồn: HNX.

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



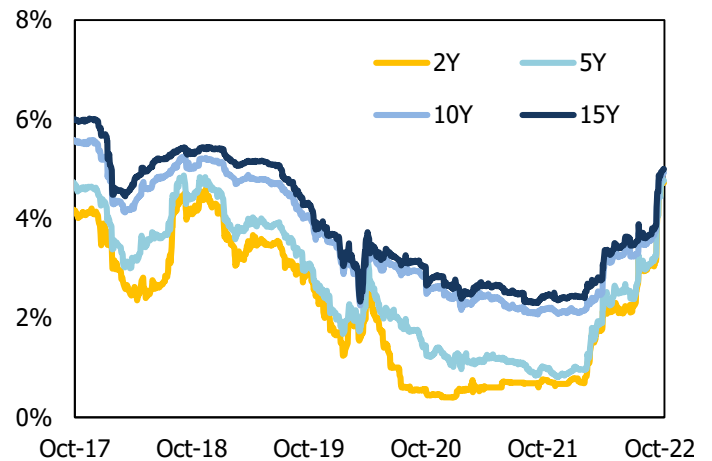
Nguồn: ADB.

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



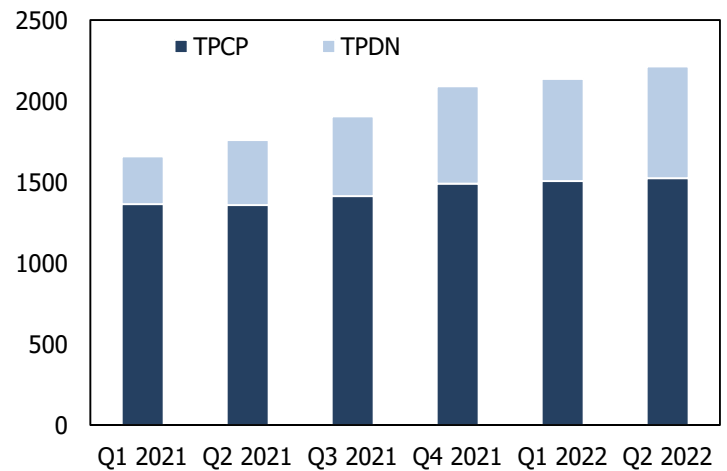
Nguồn: HNX.

Hình 16. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 18. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

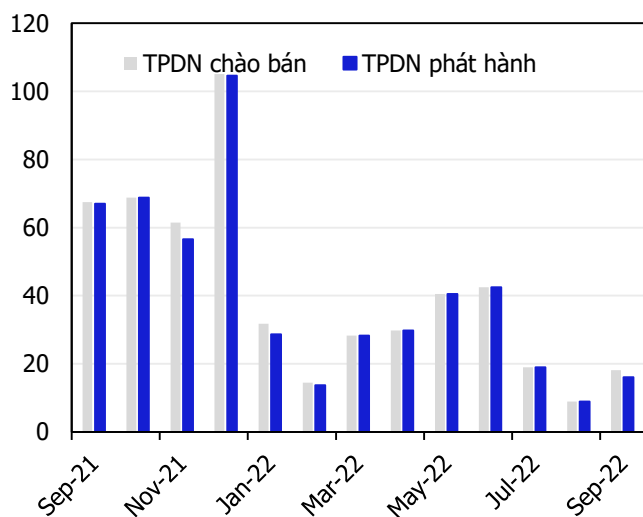


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

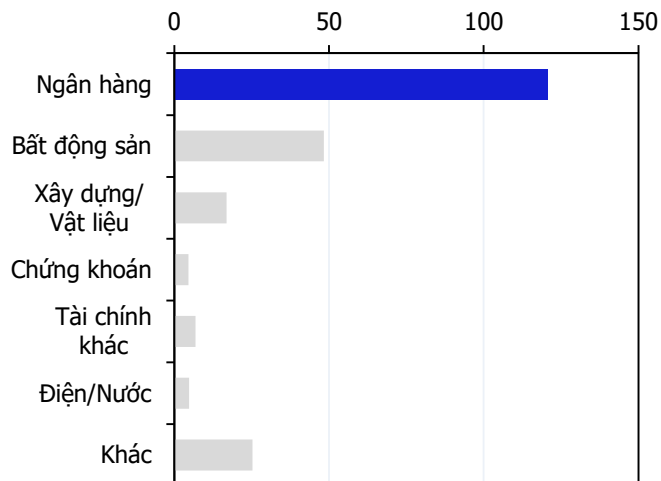
Theo số liệu tổng hợp từ FiinPro và HNX, chưa có đợt phát hành TPDN nào được ghi nhận trong tháng 10/2022. Trong tháng 9, Chính phủ ban hành Nghị định 65/2022/NĐ-CP sửa đổi bổ sung Nghị định 153 về chào bán trái phiếu riêng lẻ (gọi tắt là Nghị định 65). Trong đó, Nghị định bổ sung quy định DN phát hành phải có kết quả xếp hạng tín nhiệm trong một số trường hợp cụ thể theo quy định của Luật Chứng khoán. Dự kiến khu vực phát hành trái phiếu DN riêng lẻ có thể sẽ ngày càng thu hẹp lại, chuyển hẳn sang khu vực phát hành sang công chúng. Đó cũng là nơi mà xếp hạng tín nhiệm phát huy được hiệu lực.

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 2022 (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.

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.