

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

NHNN đã quyết định điều chỉnh một số mức lãi suất điều hành dẫn đến lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh. NHNN tiếp tục đẩy mạnh hút tiền trong đầu tháng 3 sau đó đã tạm dừng rút thanh khoản qua tín phiếu. Tỷ giá USD/VND có xu hướng giảm nhẹ. KBNN phát hành hơn 14.975 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục giảm mạnh so với tháng trước. Khôi ngoại bán ròng 439 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng hạ nhiệt theo quyết định điều chỉnh lãi suất của NHNN.

NHNN trong tuần đầu tháng 3 tiếp tục tập trung vào kênh tín phiếu. NHNN đã phát hành 144 nghìn tỷ đồng tín phiếu kỳ hạn 7-91 ngày, trong khi đó có 180 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn trong giai đoạn này, theo đó bơm gần 40 nghìn tỷ đồng thông qua kênh này, thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 7-28 ngày, lãi suất trúng thầu đều ở mức 6%/năm.

Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 4,88%/năm, giảm 33 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 5,08%-6,55%/năm, giảm khoảng 22-77 điểm cơ bản so với cuối tháng 2.

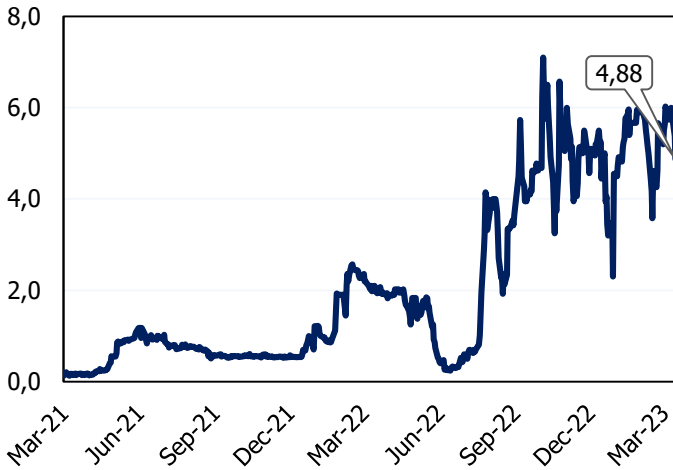
NHNN đã quyết định điều chỉnh một số mức lãi suất điều hành có hiệu lực từ ngày 15/3/2023. Với Quyết định số 313/QĐ-NHNN, lãi suất tái cấp vốn giữ nguyên ở mức 6%/năm, lãi suất tái chiết khấu giảm từ 4,5%/năm xuống 3,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với TCTD giảm từ 7,0%/năm xuống 6,0%/năm. Ngoài ra, với Quyết định số 314/QĐ-NHNN, lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của TCTD đối với khách hàng vay để đáp ứng nhu cầu vốn phục vụ một số lĩnh vực, ngành kinh tế giảm từ 5,5%/năm xuống 5,0%/năm; lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của Quỹ tín dụng nhân dân và Tổ chức tài chính vi mô đối với các nhu cầu vốn này giảm từ 6,5%/năm xuống 6,0%/năm.

Tỷ giá USD/VND giảm nhẹ ngược lại với xu hướng quốc tế.

Đồng USD có xu hướng mạnh lên trên thị trường quốc tế tuy nhiên tỷ giá VND/USD lại có xu hướng giảm. So với cuối tháng 2, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 155 đồng và hiện giao dịch ở mức 23.715 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.619 đồng/USD, giảm 25 đồng và 23.601 đồng/USD, giảm 117 đồng.

Chỉ số USD Index hiện đang ở mức 103,77. Đồng USD đã trượt giá từ cuối tuần trước sau khi các nhà chức trách và ngân hàng hành động để giảm bớt căng thẳng cho hệ thống tài chính, giảm nhiệt cho hầu hết các loại tiền tệ chính đã sụt giảm trong tuần này sau sự hỗn loạn của các ngân hàng. Theo số liệu công bố của Bộ Lao động Mỹ, số đơn xin trợ cấp thất nghiệp hàng tuần giảm 20.000 xuống còn 192.000 tính đến 11/3. Bộ Thương mại Mỹ cho biết, số liệu về nhà ở tại nước này tăng 9,8%. Trong khi đó, doanh thu bán lẻ ở nước này trong tháng 2 giảm 0,4%, phù hợp với dự báo.

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



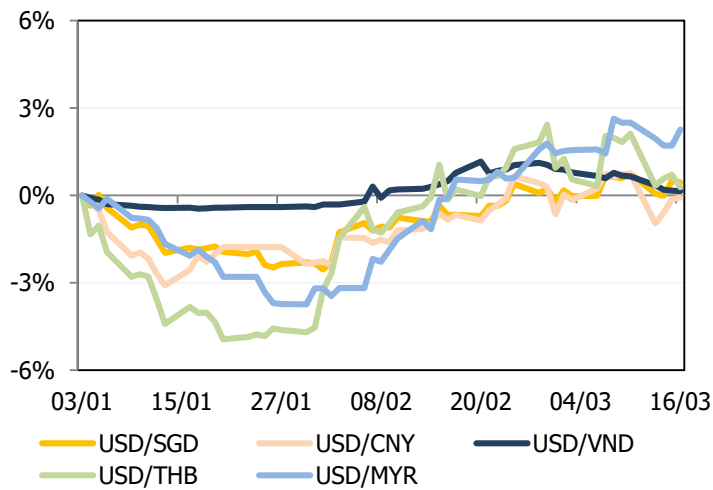
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/12	4,57	5,23	5,67	6,27
31/01	5,90	6,25	6,65	7,20
28/02	5,20	5,84	6,16	6,77
15/03	4,88	5,08	5,58	6,55

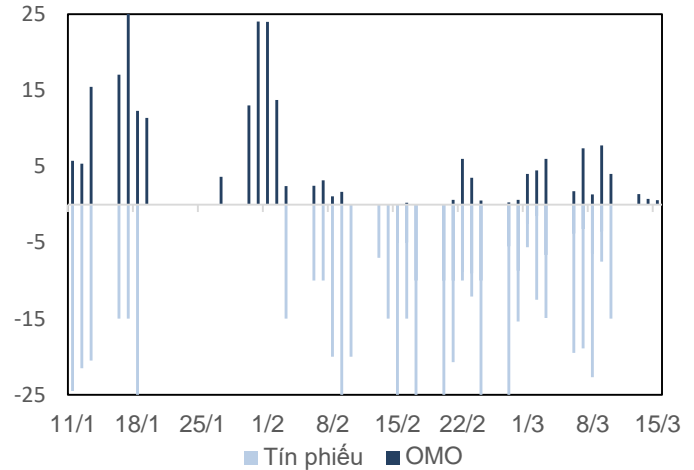
Nguồn: Bloomberg.

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



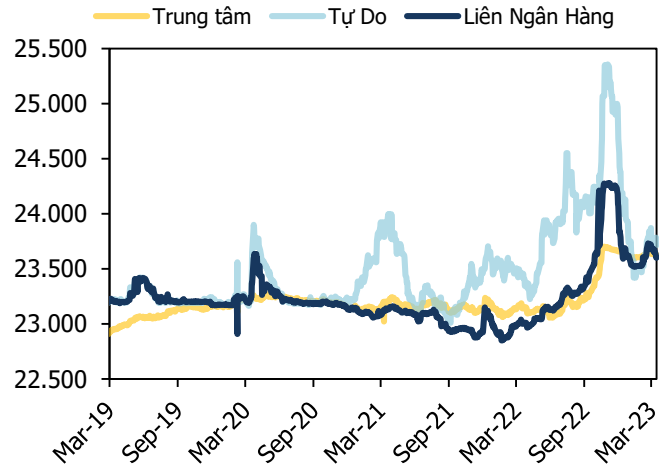
Nguồn: Bloomberg

Hình 2. Thanh khoản thị trường mở [nghìn tỷ VND]



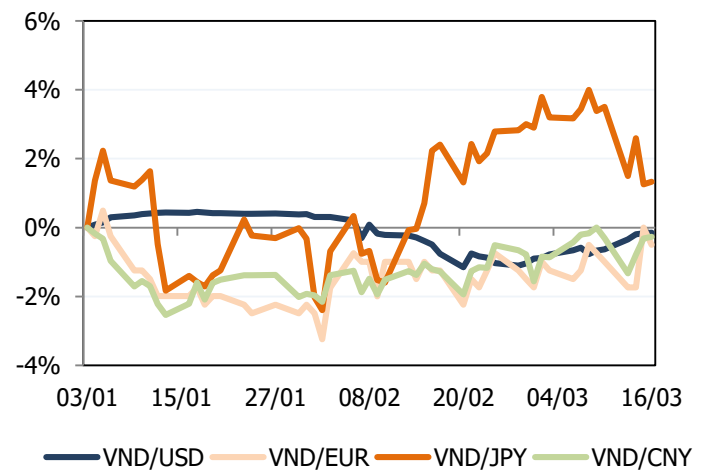
Nguồn: NHNN

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 14.975 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất phát hành giảm mạnh so với cuối tháng trước.

Trong nửa đầu tháng 3, tình hình phát hành TPCP có phần ảm đạm. Khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 14.975 tỷ đồng trên tổng số 27.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 55%. Trong đó, tỷ lệ trúng thầu cao rơi vào TPCP có kỳ hạn ngắn đặc biệt kỳ hạn 7N có tỷ lệ phát hành thành công 100%. Đến thời điểm hiện tại, KBNN đã phát hành được hơn 84 nghìn tỷ đồng TPCP, đạt 78% kế hoạch.

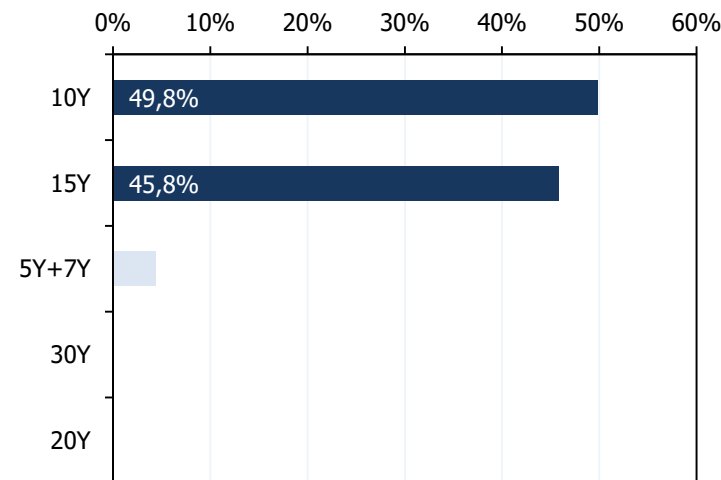
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu giảm mạnh so với cuối tháng 2. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 4,02%/năm và 4,2%/năm, giảm 10-12 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 5N tăng 3 điểm cơ bản lên mức 0,84%/năm. Mức lợi suất hiện tại dù giảm so với tháng trước nhưng phù hợp với kỳ vọng của thị trường khi tỷ lệ trúng thầu tương đối cao.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T03/2023 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	2.250	2.000	89%	3,68-3,7%
7N	750	750	100%	3,80%
10N	12.000	6.600	55%	4,02-4,17%
15N	12.000	5.625	47%	4,2-4,36%
20N				
30N				
Tổng	27.000	14.975	55%	Đơn vị: tỷ đồng

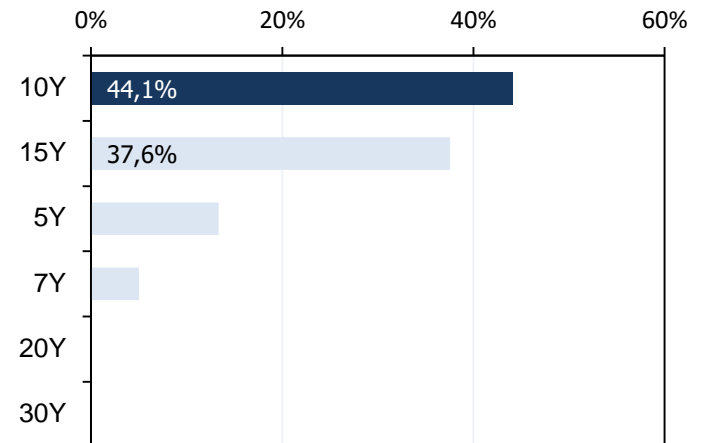
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023



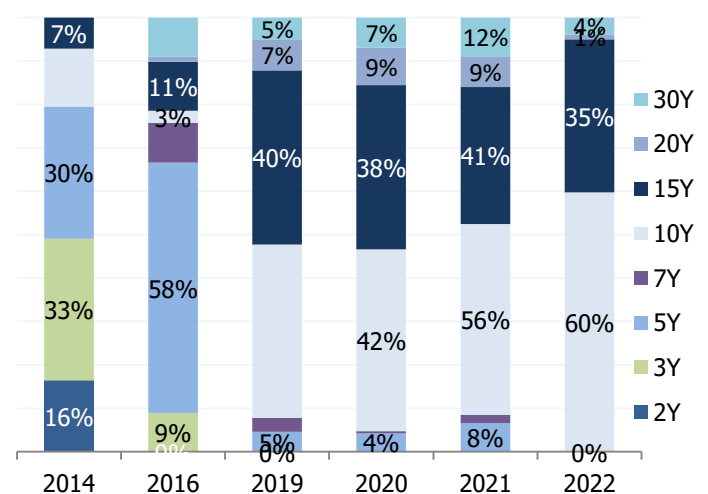
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T03/2023



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	% Kế hoạch KBNN Q1 2023
5+7 Năm	8.000	3.700	46%
10 Năm	45.000	42.032	93%
15 Năm	45.000	38.670	86%
20 Năm	5.000	0	0%
30 Năm	5.000	0	0%
Tổng	108.000	84.402	78%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 15/03/2023

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	30/12/2022*
Mỹ	3,45	-53,65	-46,5	-42,0
EU	2,13	-51,65	-52,1	-44,1
Nhật Bản	0,33	-17,60	-17,6	-9,3
Trung Quốc	2,87	-2,22	-4,0	3,6
Hàn Quốc	3,42	-29,20	-34,0	-31,5
Ấn Độ	7,34	-9,20	-9,1	1,4
Malaysia	3,88	-16,30	-3,1	-18,9
Singapore	3,00	-38,54	-32,6	-7,7
Indonesia	6,77	-28,41	-13,2	-17,4
Philippines	4,95	-30,85	-20,6	9,9
Thái Lan	2,43	-14,73	-17,6	-20,3
Việt Nam	4,08	-31,50	-30,7	-71,7

Nguồn: Bloomberg.

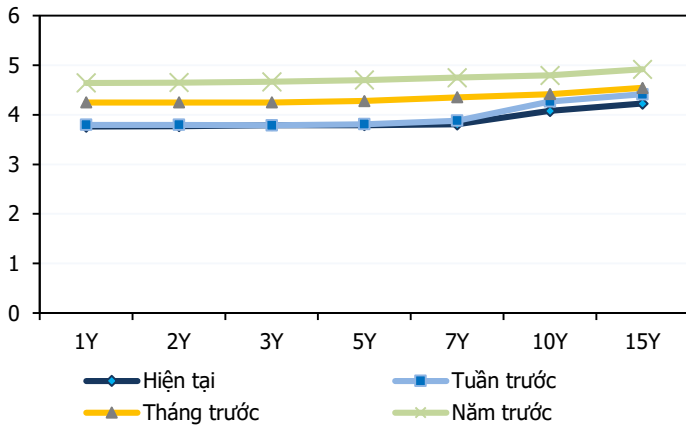
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh tại tất cả các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 15% so với tháng trước. Nửa đầu tháng 3, NĐTNN tiếp tục bán ròng 439 tỷ đồng TPCP.

Giữa tháng 3, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,08%/năm, giảm 34 điểm cơ bản so với tháng trước trong khi lợi suất kỳ hạn 2N giảm ở mức 3,77%/năm, giảm 48 điểm cơ bản. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã giảm 88 điểm cơ bản trong khi lợi suất kỳ hạn 10N lại giảm 72 điểm cơ bản. Trong nửa đầu tháng 3, lợi suất TPCP 10N của nhiều nước đều có diễn biến giảm.

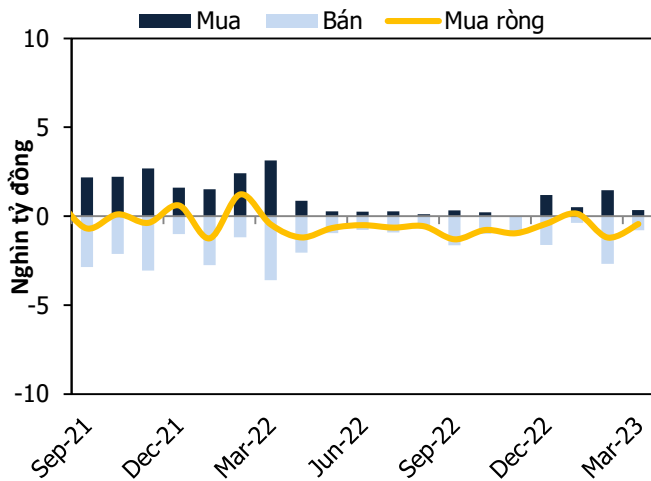
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong nửa đầu tháng 3 bình quân ngày đạt 4,7 nghìn tỷ đồng, giảm tới 15% so với bình quân tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 71% khối lượng trong kỳ với 39 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 3,1 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 14% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 16% so với tháng trước, đạt 1,6 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 439 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Tổng cộng, khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 1.062 tỷ đồng TPCP trong năm 2023 và 8.531 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



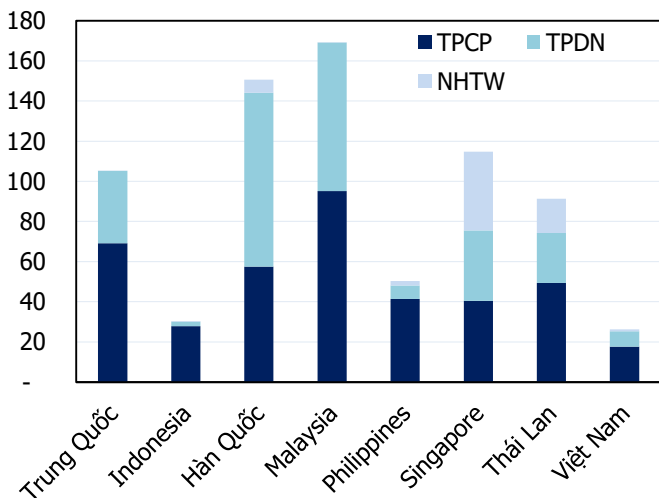
Nguồn: Bloomberg.

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



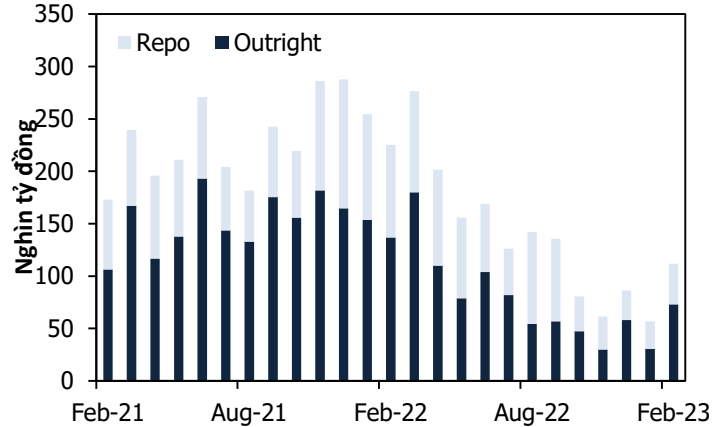
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q4 2022)



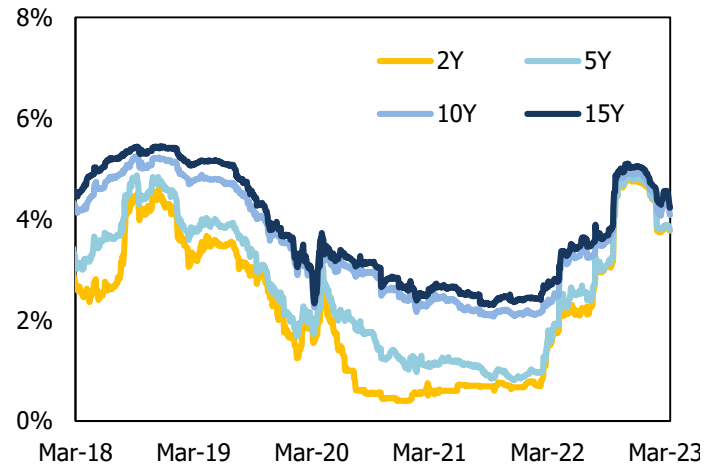
Nguồn: ADB.

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



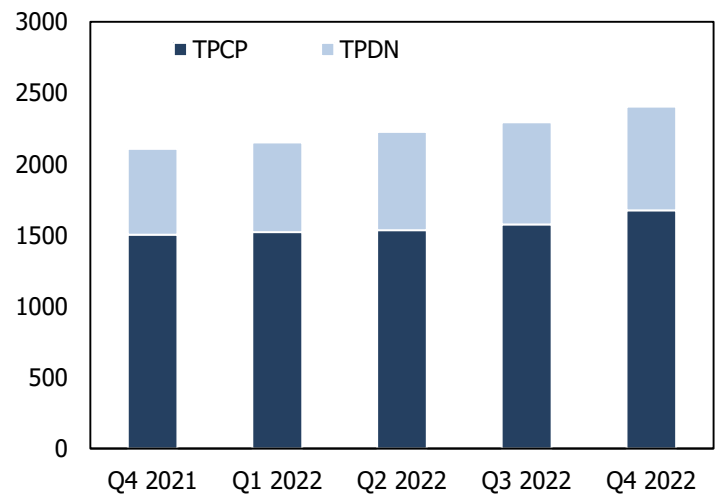
Nguồn: HNX.

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)

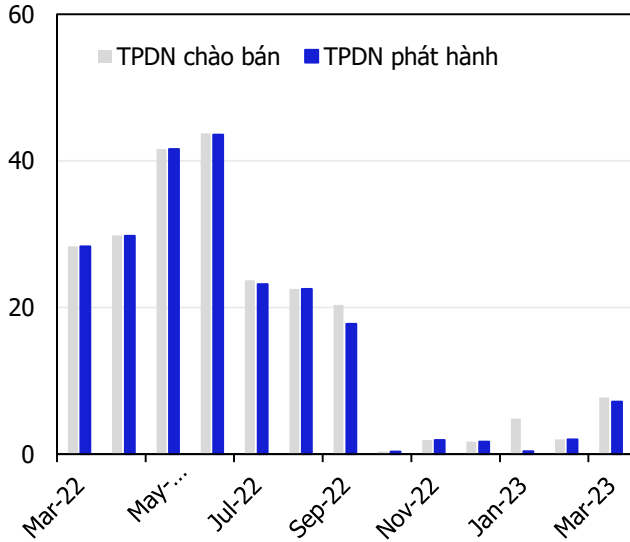


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

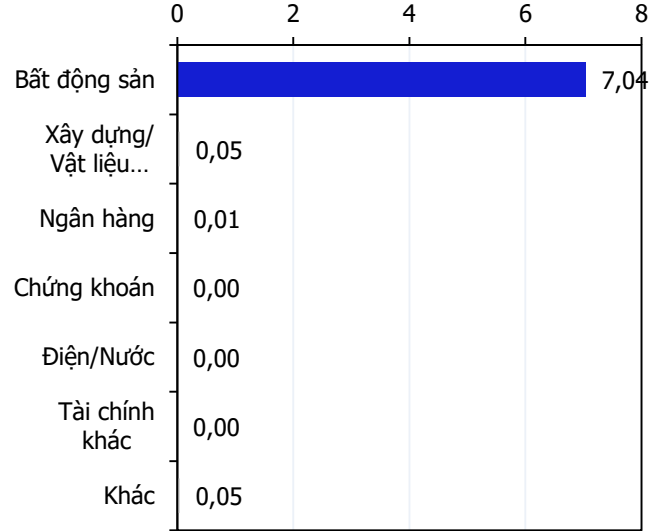
Số liệu của FiinPro cho thấy nửa đầu tháng 3 đã có 7.140 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công Ty Cp Đầu Tư Và Kinh Doanh Nam An phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 4.700 tỷ đồng với lãi suất cao là 13%/năm.

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 3 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 3 năm 2023

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công Ty Cp Đầu Tư Và Kinh Doanh Nam An	1,5	4.700	13%
	Công ty TNHH Kinh doanh Bất động sản Dream City Villas	5	2.300	6%
	Công Ty Cổ Phần Thương Mại Sản Xuất Và Đầu Tư Hà Thành	2	45	12%
	Công ty Cổ phần phân phối HDE	2	45	12%
	Công Ty Cổ Phần Đầu Tư Và Thương Mại Xuất Nhập Khẩu Thủ Đô	2	40	12%
BAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bắc Á	7	10,05	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.