

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

Thị trường mở tiếp tục không thực hiện giao dịch mới dù trong dịp cao điểm cuối năm cho thấy thanh khoản vẫn vô cùng dồi dào. Lãi suất liên ngân hàng tuy có tăng nhẹ nhưng vẫn trong vùng thấp. Tỷ giá USD/VND tiếp tục ổn định. KBNN phát hành 23,5 nghìn tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất giảm nhẹ. Lợi suất TPCP thứ cấp 10N giảm đáng kể, đi ngược lại xu hướng trên thế giới. Khối ngoại mua ròng 2.824 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN không thực hiện giao dịch nào mới trên thị trường mở trong tháng 1 nhưng việc bơm tiền thông qua hoạt động mua ngoại tệ giúp thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ở trong trạng thái dồi dào. Mức lãi suất liên ngân hàng thấp đã kéo dài hơn 7 tháng.

Mặc dù dịp cuối năm âm lịch, nhu cầu thanh khoản được đẩy lên cao nhưng hiện thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn rất dồi dào và trong cả tháng 1 không có giao dịch nào mới trên thị trường mở. Tính từ tháng 7, NHNN chưa thực hiện bơm hay hút ròng khoản nào trong từng tháng. Nhờ vào hoạt động thu mua ngoại tệ và tăng trưởng tín dụng yếu, thanh khoản hệ thống luôn trong trạng thái dồi dào. Kể từ tháng 1/2021, NHNN thay đổi chính sách thu mua USD, chuyển từ mua giao ngay sang mua kỳ hạn 6 tháng. Chính sách như nhiều khả năng sẽ giúp điều tiết nguồn cung VND được đưa ra thị trường dần trải hơn.

Lãi suất liên ngân hàng cũng tiếp tục duy trì ở mức thấp. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã trải qua 7 tháng dao động trong vùng 0,1-0,2%/năm, hiện ở mức 0,15%/năm. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng tăng đáng kể khoảng 15-26 điểm cơ bản, hiện ở mức 0,26-0,52%/năm. Chúng tôi dự đoán môi trường lãi suất thấp này sẽ tiếp tục duy trì trong quý 1 năm 2021. Khi nền kinh tế phục hồi, nhu cầu tín dụng quay trở lại, lãi suất liên ngân hàng sẽ tăng trở lại.

Tỷ giá USD/VND tiếp tục ổn định.

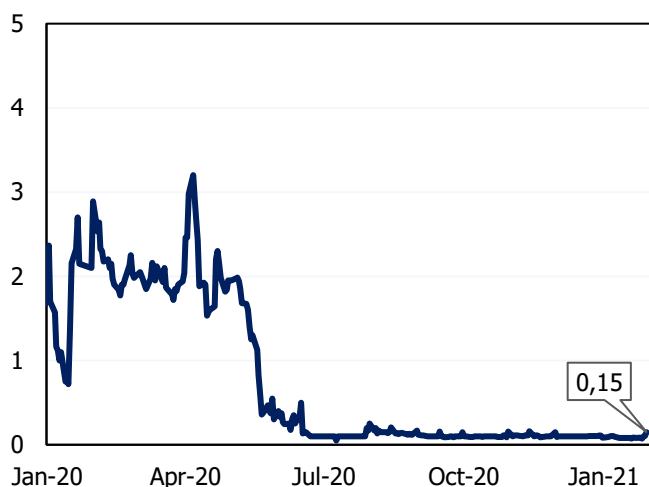
Chỉ số DXY index, đo lường giá trị của đồng USD so với một rổ tiền tệ đang hồi phục trong thời gian gần đây, kéo tỷ giá USD/VND tăng theo. Tỷ giá trung tâm hiện đang giao dịch ở mức 23.160 đồng/USD, tăng 29 đồng/USD so với mức cuối tháng 12. Tỷ giá liên ngân hàng lại giảm 10 đồng/USD về mức 23.105 đồng/USD. Trong khi đó, nhu cầu ngoại tệ cuối năm âm lịch trong dân chúng khiến tỷ giá trên thị trường tự do tăng tới 160 đồng/USD lên mức 23.520 đồng/USD.

Ngay trong tháng 1, hoạt động xuất nhập khẩu đã rất sôi động với mức xuất siêu ước đạt 1,3 tỷ USD. So với các đồng tiền khác trong khu vực, Việt Nam đồng vẫn giữ được giá trị ổn định nhất so với đồng USD và điều kiện thuận lợi như xuất siêu tốt, dự trữ ngoại hối dồi dào, lạm phát kiểm soát sẽ tiếp tục duy trì trong năm 2021.

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 (%)



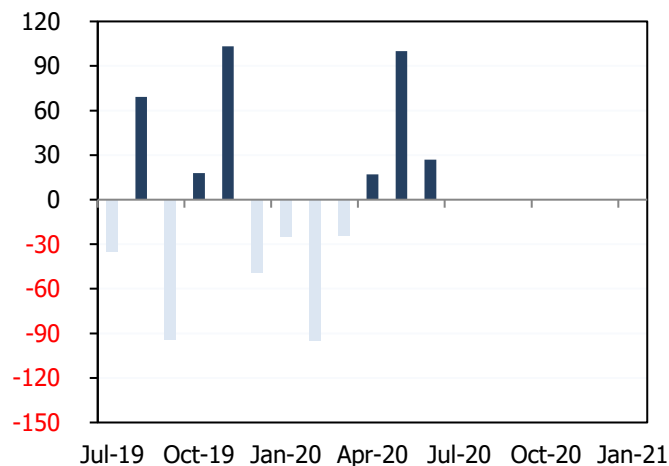
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/10	0,16	0,18	0,25	0,35
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

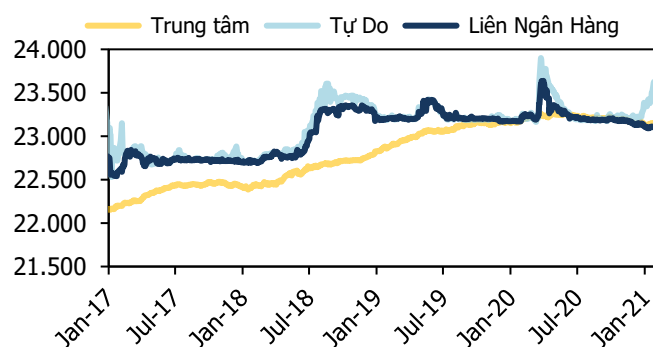
Nguồn: Bloomberg.

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



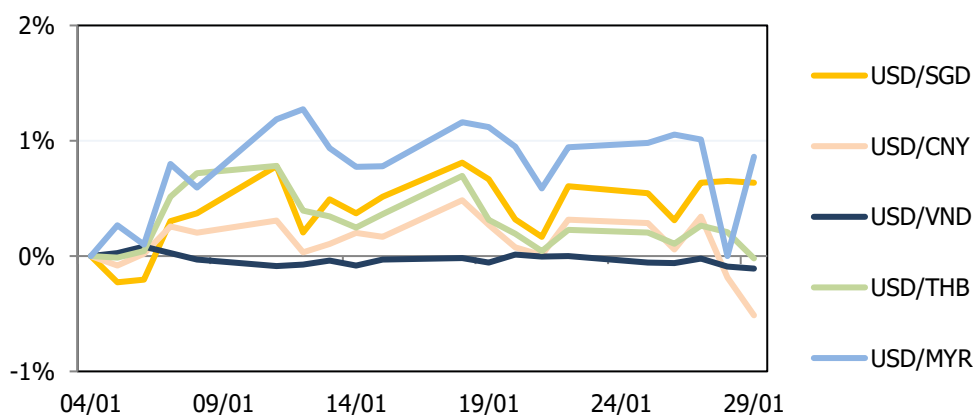
Nguồn: NHNN

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 5. 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 phát hành thành công gần 23.500 tỷ đồng TPCP trong tháng với lợi suất phát hành giảm nhẹ so với cuối tháng 12.

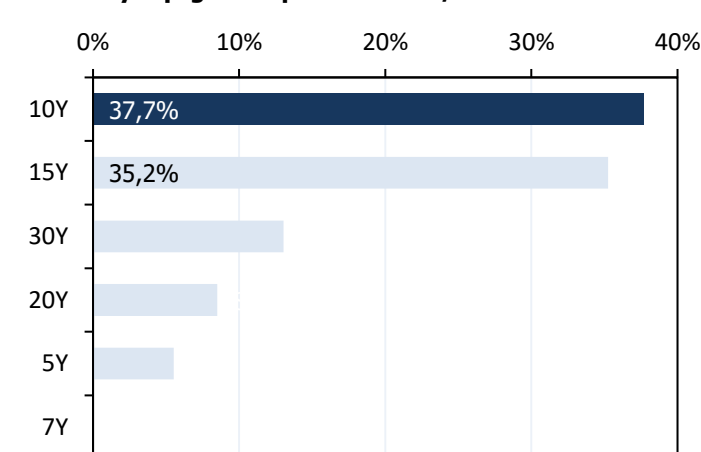
Trong tháng 1, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 23.496 tỷ đồng trên tổng số 26.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 90%. Trong đó, kỳ hạn 10N và 15N được phát hành hơn 8.000 tỷ đồng mỗi kỳ hạn. Ngoài ra, các kỳ hạn dài 20N và 30N cũng phát hành được 2-3.000 tỷ đồng mỗi loại. Kỳ hạn 5N chỉ huy động 1.300 tỷ đồng.

Mức lợi suất trúng thầu TPCP gần nhất tiếp tục giảm. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 2,15%/năm và 2,38%/năm, giảm 12-13 điểm cơ bản so với mức cuối tháng 12. Lợi suất trúng thầu của trái phiếu các kỳ hạn 20N và 30N lần lượt là 2,89%/năm và 3%/năm.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T1/2021 (%)

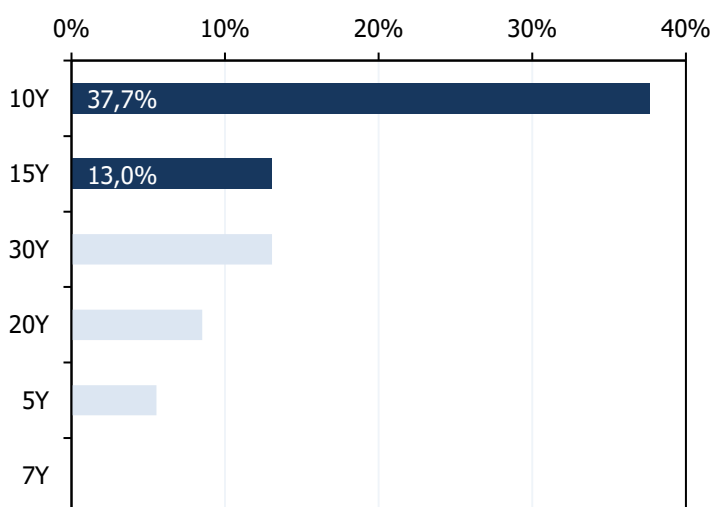
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.500	1.300	87%	1,07%
7N				
10N	10.250	8.850	86%	2,15-2,25%
15N	8.750	8.281	95%	2,38-2,48%
20N	2.000	2.000	100%	2,89%
30N	3.500	3.065	88%	3-3,1%
Tổng	26.000	23.496	90%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T1/2021



Nguồn: HNX

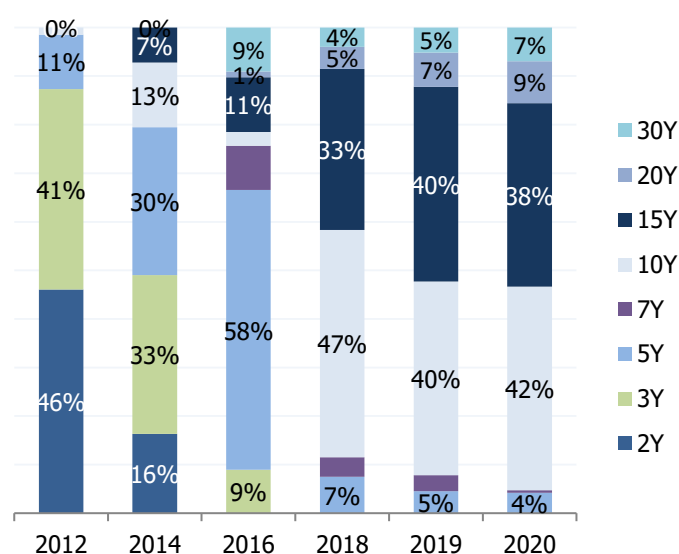
Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



Nguồn: HNX

Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

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

Tính đến ngày 29/01/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,07	-2,00	15,2	15,2
EU	-0,52	-0,60	5,1	5,1
Nhật Bản	0,05	0,50	3,3	3,3
Trung Quốc	3,19	5,90	3,9	3,9
Hàn Quốc	1,77	1,00	4,3	4,3
Ấn Độ	5,89	-1,50	2,6	2,6
Malaysia	2,70	-2,00	5,6	5,6
Singapore	1,03	-3,20	15,7	15,7
Indonesia	6,21	-6,10	32,1	32,1
Philippines	1,97	0,90	7,3	7,3
Thái Lan	1,30	-1,80	3,8	3,8
Việt Nam	2,33	10,60	-25,3	-25,3

Nguồn: Bloomberg.

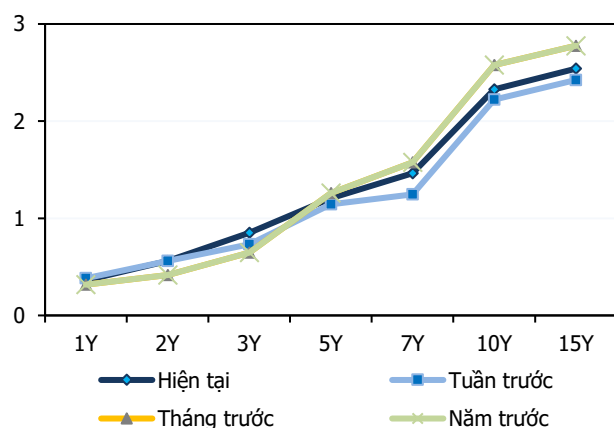
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp kỳ hạn 10N giảm trong tháng 1. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 8% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 2.824 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Trong khi lợi suất TPCP 10N ở nhiều nước đang hồi phục thì ở Việt Nam lại giảm khá mạnh. So với cuối tháng 12, lợi suất kỳ hạn 2N tăng 14 điểm cơ bản lên 0,56%/năm còn lợi suất kỳ hạn 10N giảm 25 điểm cơ bản về mức 2,33%/năm. Đường cong lợi suất đang dần phẳng lại.

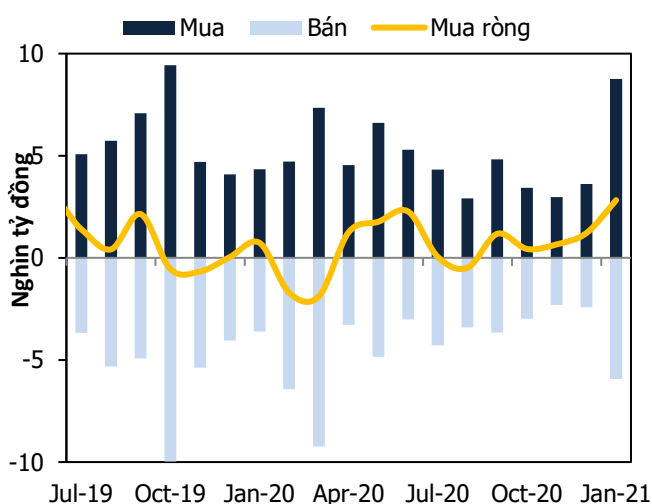
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 15,2 nghìn tỷ đồng, tăng 8% so với bình quân tháng 12. Trong đó, giao dịch outright chiếm 67% khối lượng trong kỳ với 202,1 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 10,1 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 9% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân tăng 7% so với tháng 12, đạt 5,1 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 2.824 tỷ đồng TPCP trong tháng và 7.562 tỷ đồng trong 12 tháng gần nhất.

Hình 11. Lợi suất TPCP (%)



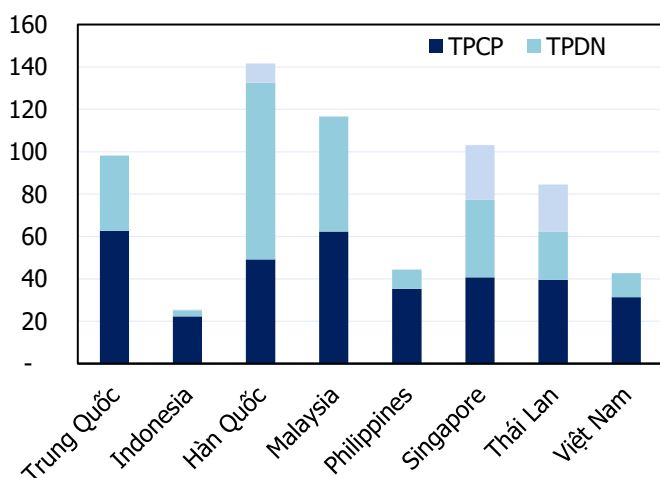
Nguồn: Bloomberg.

Hình 13. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



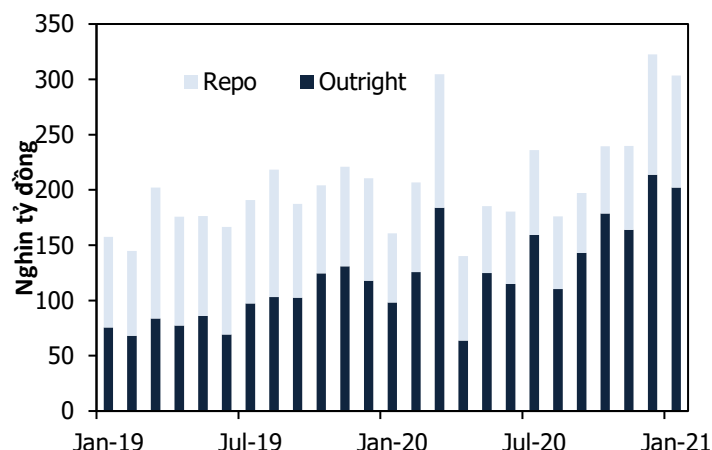
Nguồn: HNX.

Hình 15. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2020)



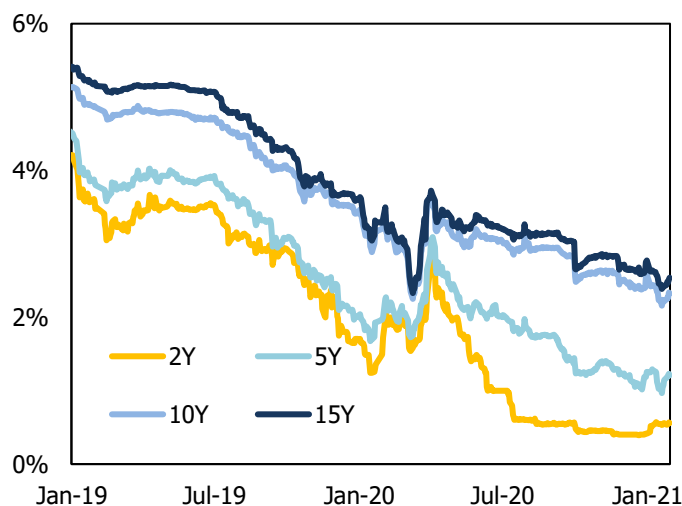
Nguồn: ADB.

Hình 12. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



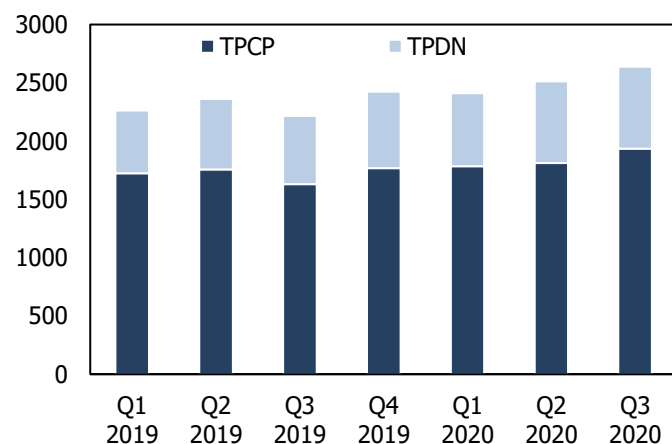
Nguồn: HNX.

Hình 14. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 16. Dự nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)



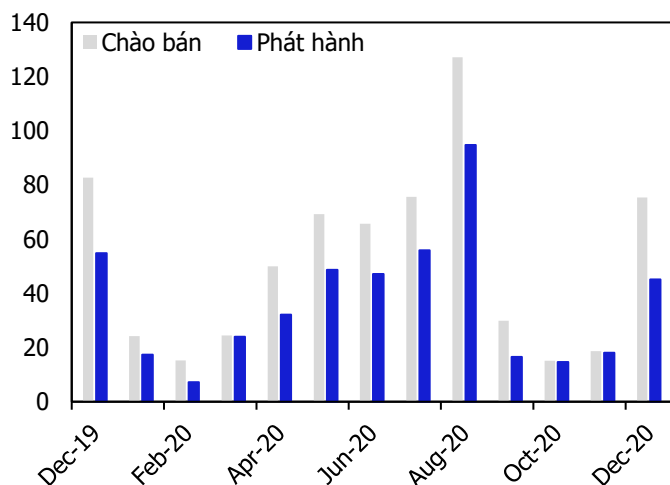
Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Số liệu của HNX cho thấy có 77,3 nghìn tỷ đồng TPDN được phát hành bởi 101 tổ chức trong quý 4 năm 2020. Kỳ hạn trung bình là 4,91 năm, cao hơn bình quân năm là 4,26 năm. Trong đó, nhóm Ngân hàng chiếm khoảng 35% tổng khối lượng phát hành với kỳ hạn 4,49 năm, tiếp theo sau là nhóm Bất động sản với kỳ hạn bình quân 3,89 năm.

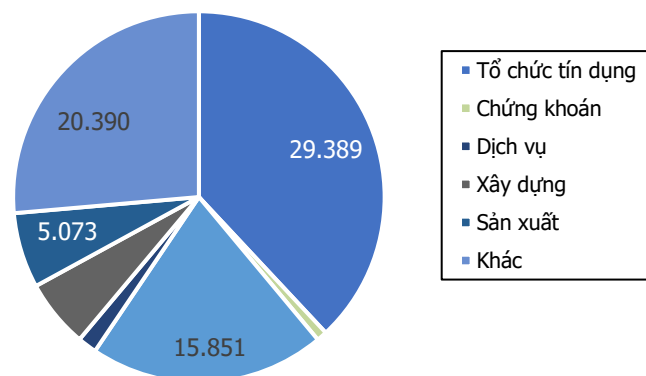
Nghị định 153/2020/NĐ-CP được ban hành sửa đổi quy định về việc phát hành trái phiếu doanh nghiệp. Theo đó, TPDN phát hành riêng lẻ giờ chỉ được phát hành cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp (tổ chức tài chính; doanh nghiệp vốn điều lệ trên 100 tỷ đồng; cá nhân có chứng chỉ hành nghề chứng khoán; cá nhân có trên 2 tỷ đồng giao dịch chứng khoán; cá nhân có thu nhập năm gần nhất trên 1 tỷ đồng). Quy định mới này sẽ tạo thêm tính an toàn cho các nhà đầu tư, trong bối cảnh thông tin về nhiều tổ chức phát hành chưa được rõ ràng, bất lợi cho các nhà đầu tư cá nhân tham gia.

Hình 17. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 18. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong Quý 4 (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.

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.