

Hoàng Công Tuấn

Kinh tế trưởng

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Lê Minh Anh

Chuyên viên phân tích

Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở kỳ hạn 1 tuần cho thấy thanh khoản trong hệ thống có phần căng thẳng hơn do yếu tố mùa vụ trước kỳ nghỉ lễ. Trong nửa sau tháng 4 khi NHNN chỉ bơm ròng thêm hơn 6 nghìn tỷ đồng. Tỷ giá USD/VND xu hướng tăng theo tỷ giá USD thế giới. KBNN phát hành 46.002 nghìn tỷ đồng TPCP trong tháng với lợi suất trúng thầu tăng so với tháng trước. Lợi suất TPCP thứ cấp tiếp tục tăng mạnh so với tháng trước. Khối ngoại bán ròng 1.194 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Thị Trường Tiền Tệ

Lãi suất liên ngân hàng biến động trái chiều trong tháng 4. Trong nửa cuối tháng 4, NHNN bơm thêm hơn 6 nghìn tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và toàn bộ số tiền này sẽ quay trở lại NHNN vào nửa đầu tháng 5.

Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cho biết, tín dụng đã tăng tốc đáng kể trong tháng 3 và tháng 4, từ đầu năm đến 25/4/2022, tăng trưởng tín dụng đạt 6,75%, huy động vốn tăng 3,35%. Trong đó, nhiều ngân hàng bứt phá mạnh về lợi nhuận và tăng trưởng tín dụng. Thanh khoản trong hệ thống có phần căng thẳng hơn do tính chất mùa vụ trước kỳ nghỉ lễ. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 1,83%/năm, giảm 5 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác đều ở mức 2,17%/năm, trong đó lãi suất kỳ hạn 1 tuần tăng 13 điểm cơ bản so với cuối tháng 3. Với tình hình tăng trưởng tín dụng khả quan, chúng tôi dự đoán tăng trưởng tín dụng có thể đạt trên 14% cho 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

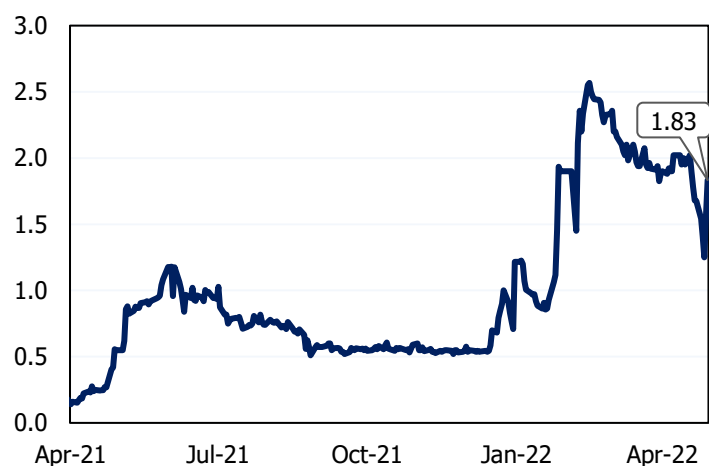
Trong nửa sau tháng 4, NHNN tiếp tục bơm hơn 6.000 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 14 ngày với lãi suất 2,5%/năm. Tổng lượng đảo hạn trong kỳ này đạt 2.217,84 tỷ đồng và đưa lượng OMO đang lưu hành là 6.035,03 nghìn tỷ đồng. Như vậy toàn bộ lượng tiền này sẽ quay trở lại NHNN vào nửa đầu tháng 5.

Tỷ giá USD/VND tăng theo xu hướng thế giới.

Giá trị đồng USD với một số đồng tiền trong khu vực đều có xu hướng tăng giá do chịu áp lực bởi đồng USD quốc tế tăng mạnh và đạt mức cao nhất 20 năm. Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do tăng 110 đồng/USD so với tháng 3 và hiện giao dịch ở mức 23.455 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.140 đồng/USD, tăng 40 đồng/USD và 23.054 đồng/USD, tăng 86 đồng/USD.

Trong tháng 4, chỉ số DXY Index tăng kỷ lục và ghi nhận đạt mức cao nhất là 103,53. Kết thúc cuộc họp chính sách ngày 4/5, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã quyết định tăng lãi suất 50 điểm cơ bản nhằm khống chế lạm phát đang ở mức đỉnh 40 năm. Theo đó, lãi suất quỹ liên bang của Fed sẽ dao động trong khoảng 0,75%-1%. Bên cạnh việc tăng lãi suất, ngân hàng trung ương Mỹ còn phát tín hiệu sẽ giảm lượng tài sản nắm giữ trên bảng cân đối kế toán quy mô 9.000 tỷ USD. Kế hoạch này sẽ bắt đầu từ tháng 6 tới, theo từng giai đoạn. Tuy nhiên Fed cũng bác bỏ sẽ tăng lãi suất 75 điểm cơ bản mặc dù cam đoan sẽ hành động tích cực để dập tắt lạm phát, điều này đã khiến đồng USD giảm đáng kể ở phiên tiếp theo và quay trở lại mức 102.

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



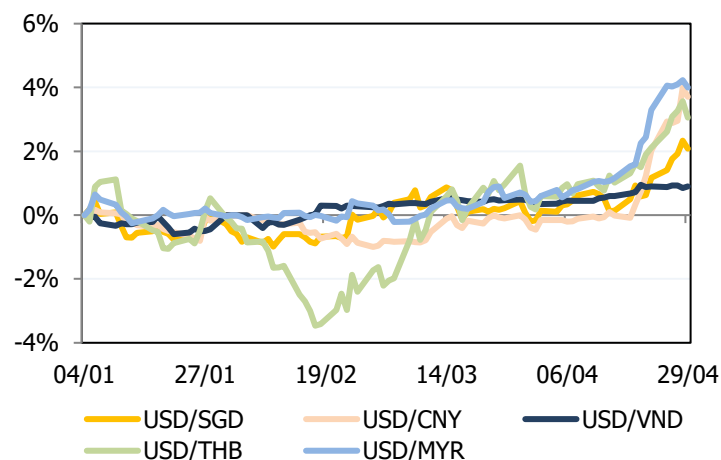
Nguồn: Bloomberg.

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/01	1,90	1,88	2,02	2,02
28/02	2,33	2,38	2,27	2,33
31/03	1,88	2,03	2,16	2,26
30/04	1,83	2,17	2,17	2,17

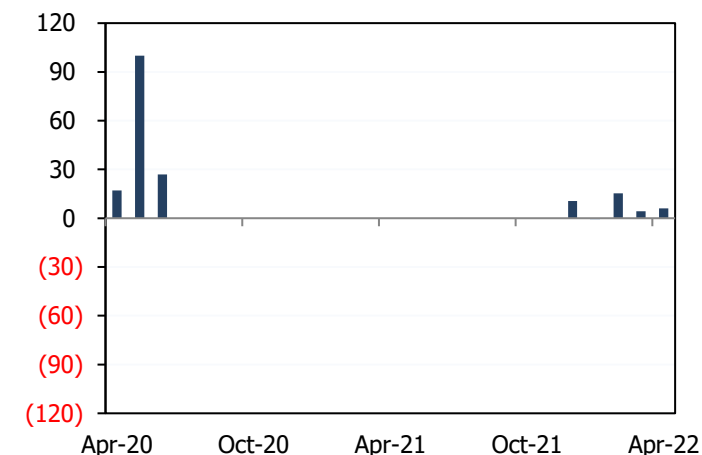
Nguồn: Bloomberg.

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



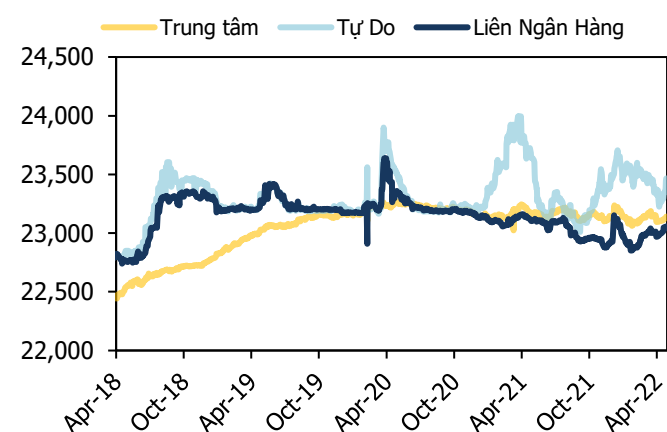
Nguồn: Bloomberg.

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



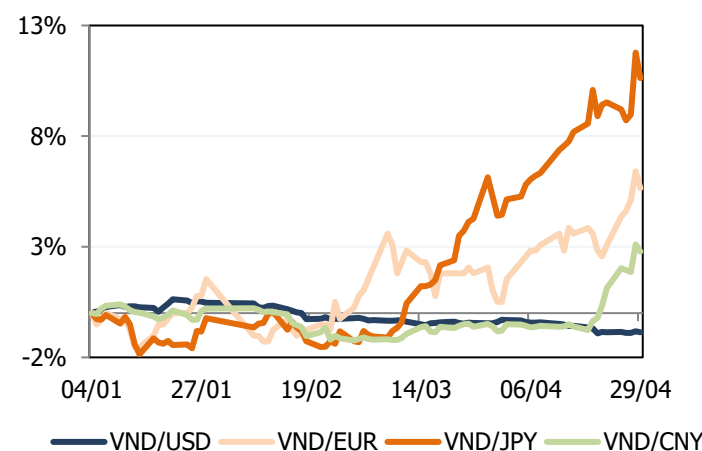
Nguồn: NHNN

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 46.002 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục tăng so với tháng trước.

Trong tháng 4, diễn biến phát hành trái phiếu tiếp tục diễn ra âm thầm cho dù KBNN đã nâng khối lượng chào bán. Trong 102.500 tỷ đồng chào bán, có 46.002 tỷ đồng TPCP được huy động thành công, tỷ lệ 45%. Phần lớn khối lượng trúng thầu vẫn xảy ra ở 2 kỳ hạn chính là 10N và 15N trong khi kỳ hạn 5N đã có lượng trúng thầu lần đầu kể từ đầu năm. Ngân hàng Chính sách Xã hội chào bán 1 nghìn tỷ đồng trái phiếu ở kỳ hạn 3N trong tháng, tuy nhiên không có khối lượng trúng thầu.

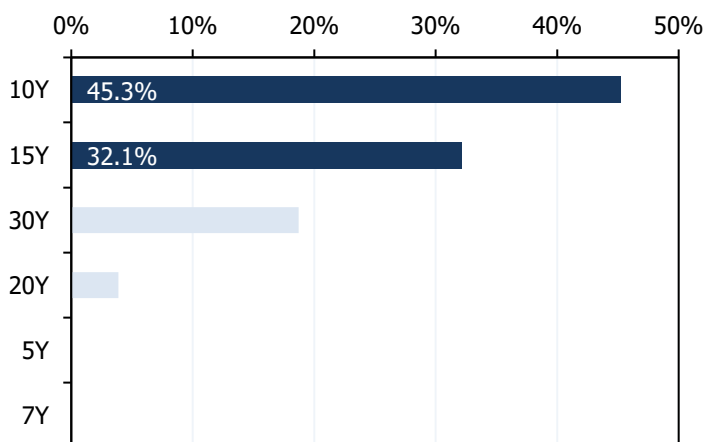
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu dần tăng so với cuối tháng 3. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,28%/năm và 2,58%/năm, tăng 8 điểm cơ bản so với cuối tháng 3. Lợi suất kỳ hạn 5N tăng mạnh lên mức 2,39%/năm so với mức 1,12% kể từ lần trúng thầu cuối năm ngoái. Chúng tôi dự báo lợi suất TPCP sẽ nhích tăng nhẹ trong các tháng tới khi nhu cầu phát hành trái phiếu của KBNN sẽ tăng theo kế hoạch tăng tốc giải ngân đầu tư công hỗ trợ nền kinh tế cũng như tài trợ vốn cho các khoản trái phiếu đảo hạn.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T4/2022

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N	1.000	0	0%	0,00%
5N	3.500	100	3%	2,39%
7N	2.500	0	0%	0,00%
10N	39.800	20.642	52%	2,07%-2,28%
15N	35.200	14.950	42%	2,35%-2,58%
20N	7.000	2.185	31%	2,75%
30N	13.500	8.125	60%	2,96%-3,01%
Tổng	102.500	46.002	45%	Đơn vị: tỷ đồng

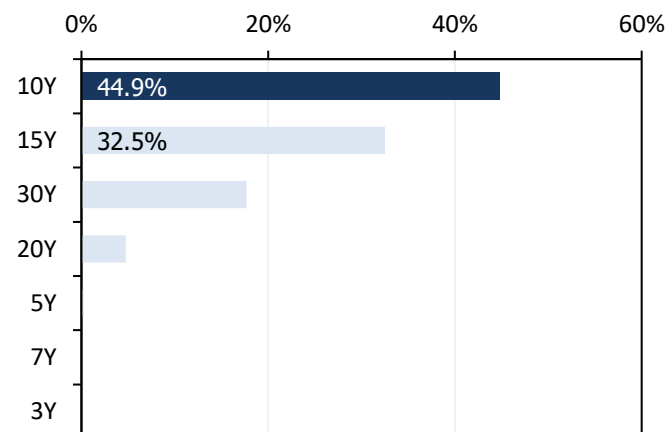
Nguồn: HNX

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành năm 2022



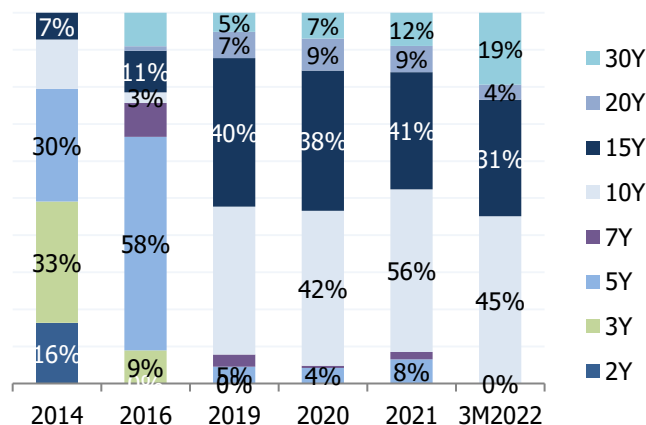
Nguồn: HNX

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T4/2022



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	100	0%
7 Năm	15.000	0	0%
10 Năm	140.000	39.284	28%
15 Năm	150.000	27.900	19%
20 Năm	30.000	3.870	13%
30 Năm	35.000	16.130	46%
Tổng	400.000	87.284	22%

Nguồn: KBNN, HNX

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

Tính đến ngày 30/04/2022

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021
Mỹ	2,93	3,49	59.6	142,4
EU	0,94	-3,40	39.0	111,5
Nhật Bản	0,23	-2,00	1.0	15,9
Trung Quốc	2,84	-0,70	5.2	6,0
Hàn Quốc	3,24	-7,00	27.0	98,0
Ấn Độ	7,14	-2,60	30.4	68,6
Malaysia	4,38	19,70	53.0	81,6
Singapore	2,58	-5,04	20.4	85,6
Indonesia	6,99	2,60	24.8	60,4
Philippines	4,27	19,27	87.5	192,6
Thái Lan	2,90	-3,83	44.1	93,9
Việt Nam	3,11	-7,40	64.1	93,6

Nguồn: Bloomberg.

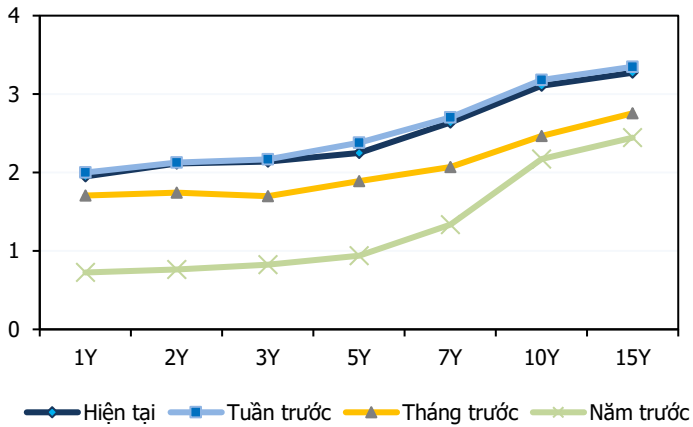
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP tăng mạnh trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 16% so với tháng trước với tỷ trọng giao dịch repos tăng dần. NĐTNN bán ròng 1.194 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Theo xu hướng trên thế giới, lợi suất TPCP thứ cấp 10N tại Việt Nam đã tăng trong thời gian gần đây. Cuối tháng 4, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 3,11%/năm, tăng 64 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng mạnh mức 2,11%/năm, tăng 37 điểm cơ bản. Đường cong lợi suất đang tiếp tục xu hướng tăng dần kể từ đầu năm.

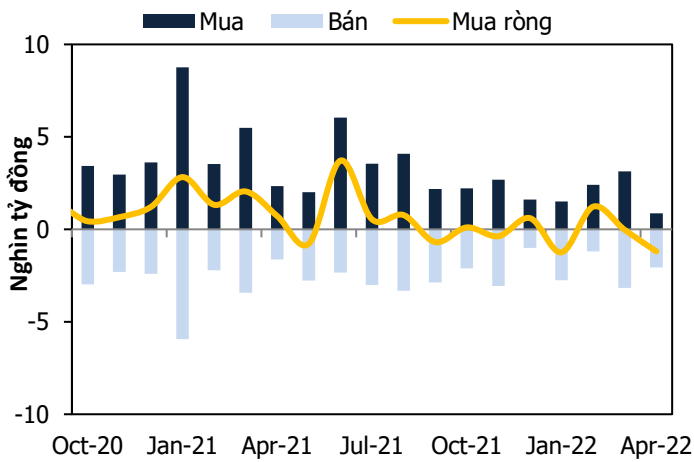
Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp kém phần sôi động so với tháng trước với khối lượng giao dịch bình quân ngày đạt 10 nghìn tỷ đồng, giảm 16%. Trong đó, giao dịch outright chiếm 54% khối lượng trong kỳ với 109 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 5,4 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 30% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân tăng 10% so với tháng 3, đạt 4,5 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục bán ròng 1.194 tỷ đồng TPCP trong tháng. Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 1.250 tỷ đồng TPCP trong năm 2022 và mua ròng 3.356 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



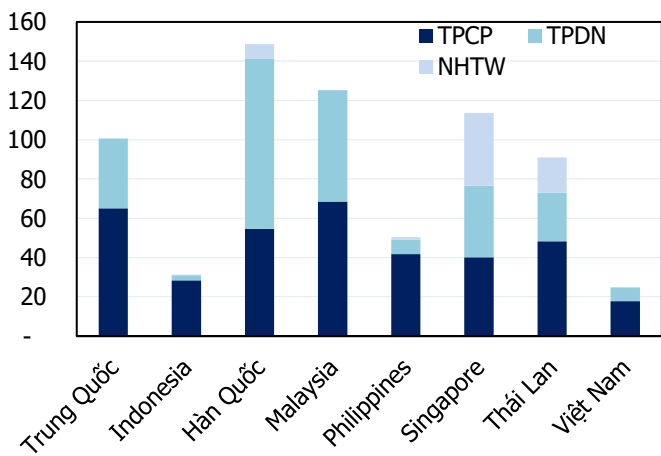
Nguồn: Bloomberg.

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



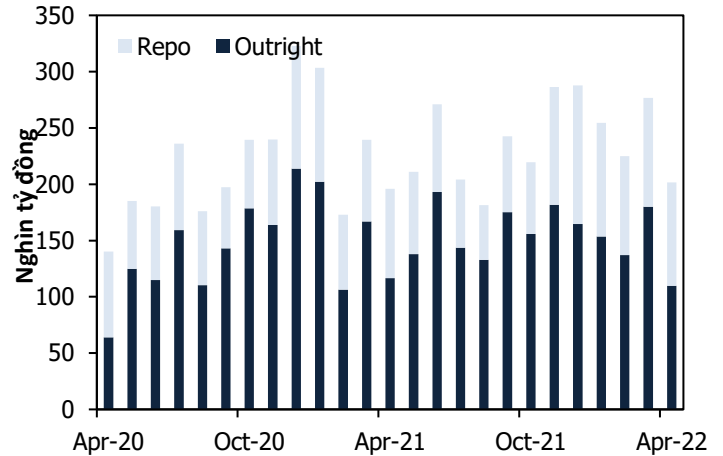
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q4 2021)



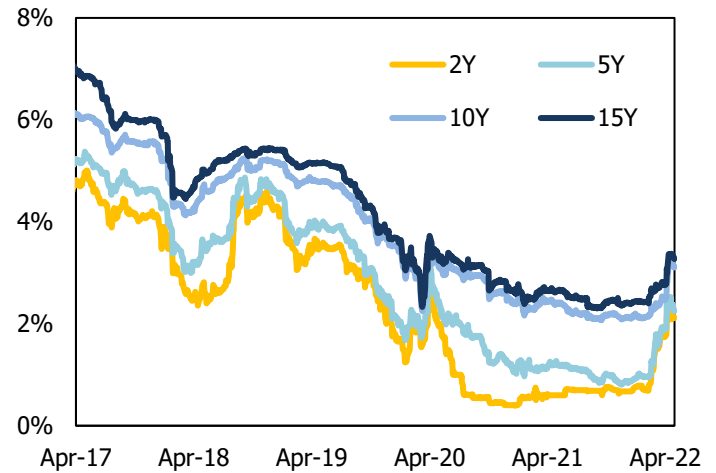
Nguồn: ADB.

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



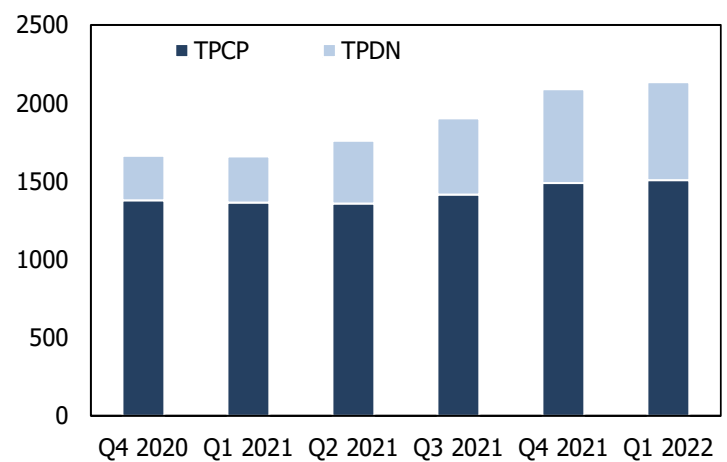
Nguồn: HNX.

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)

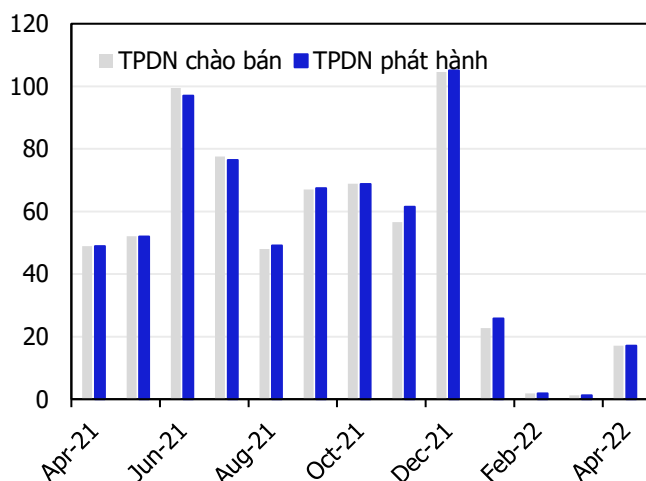


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

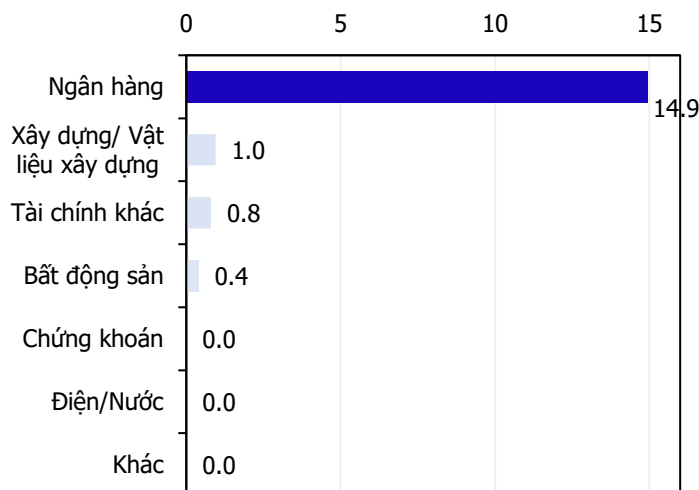
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 4 đã có 17.092 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 4.600 tỷ đồng. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Đầu tư MST phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất là 12%/năm. Nhóm ngành ngân hàng chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất đạt gần 90% khối lượng phát hành trong tháng.

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 4 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 4 năm 2022

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	3	4.600	N/A
BAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bắc Á	3	3.000	N/A
STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	3	2.500	N/A
	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam	7	1.140	N/A
	Ngân hàng TNHH MTV Shinhan Việt Nam	2	1.000	N/A
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	2	1.000	N/A
MSB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Hàng Hải Việt Nam	3	1.000	N/A
	Công ty Tài chính TNHH Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng SMBC	2	800	N/A
	Công ty Cổ phần Thép Hòa Phát Hải Dương	1	682	N/A
IDC	Tổng Công ty IDICO - CTCP	3	400	N/A
BVB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bản Việt	7	300	8,6%
NAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á	3	200	N/A
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	3	200	N/A
	Công ty Cổ phần Toàn Hải Vân	2630 ngày	150	N/A
MST	Công ty Cổ phần Đầu tư MST	1	120	12,0%

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.