

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh về vùng đáy kể từ cuối năm 2020

- Thị trường mở không phát sinh giao dịch nào trong nửa đầu của tháng và lãi suất liên ngân hàng lao dốc quay về thời điểm trong dịch.
- Đồng USD đi ngang so với VND chuyển động trái chiều với xu hướng giảm đối với các đồng tiền khác trên thế giới.
- KBNN phát hành 15,229 nghìn tỷ đồng trong kỳ với tỷ lệ trúng thầu gần 100%, lợi suất các kỳ hạn không thay đổi so với cuối tháng trước.

Thị Trường Tiền Tệ

Thị trường không phát sinh giao dịch nào trong kỳ, lãi suất liên ngân hàng giảm dần về vùng đáy.

Đến ngày 30/6/2023, dư nợ tín dụng nền kinh tế đạt trên 12.49 triệu tỷ đồng, tăng 4.73% so với cuối năm 2022. Dư nợ tín dụng tăng thấp thể hiện nhiều doanh nghiệp vẫn khó tiếp cận tín dụng mới. Trong bối cảnh nền kinh tế đang đối mặt với nhiều khó khăn và lạm phát thấp, lãi suất điều hành và lãi suất tiền gửi dự kiến sẽ tiếp tục được hạ xuống. Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm trong kỳ, quay về vùng đáy lịch sử. Hiện tại, lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 0.1%/năm, giảm 23 điểm so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0.5%-1.9%/năm, giảm 70-113 điểm cơ bản so với cuối tháng 6.

Lãi suất huy động các ngân hàng đã giảm tháng thứ 5 liên tiếp. Lãi suất huy động ghi nhận đà giảm ở cả nhóm ngân hàng quốc doanh, NHTM vốn hóa lớn và vốn hóa nhỏ. Nhóm ngân hàng quốc doanh có mức giảm mạnh nhất, lãi suất kỳ hạn 12 tháng hiện tại chỉ ở mức 6.3%. Lãi suất huy động tiếp đà đi xuống sẽ là yếu tố thúc đẩy lãi suất cho vay tiếp tục hạ nhiệt. Thanh khoản trên hệ thống ổn định đồng thời thị trường mở không phát sinh giao dịch nào.

Tỷ giá VND/USD đi ngang trong khi tỷ giá thế giới giảm mạnh.

Tỷ giá trong nước đang đi ngang trái ngược so với xu hướng giảm của đồng USD đối với các đồng tiền khác trong khu vực. So với cuối tháng 6, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do hiện nay tăng 80 đồng và hiện giao dịch ở mức 23,685 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23,714 đồng/USD, giảm 86 đồng và 23,679 đồng/USD, giảm 13 đồng.

Chỉ số DXY giảm mạnh về dưới mốc 100, đồng USD giảm xuống mức thấp nhất trong vòng hơn 1 năm sau khi dữ liệu cho thấy lạm phát giá tiêu dùng của Mỹ trong tháng 6 đã được kiểm soát, củng cố dự đoán Fed có thể chỉ tăng lãi suất một lần nữa trong năm nay. Fed được cho là sẽ tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản trong tháng này, bất chấp dữ liệu được công bố cuối tuần trước cho thấy mức tăng việc làm của Mỹ là thấp nhất trong 2 năm rưỡi.

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

Kinh tế trưởng

Hoàng Công Tuấn

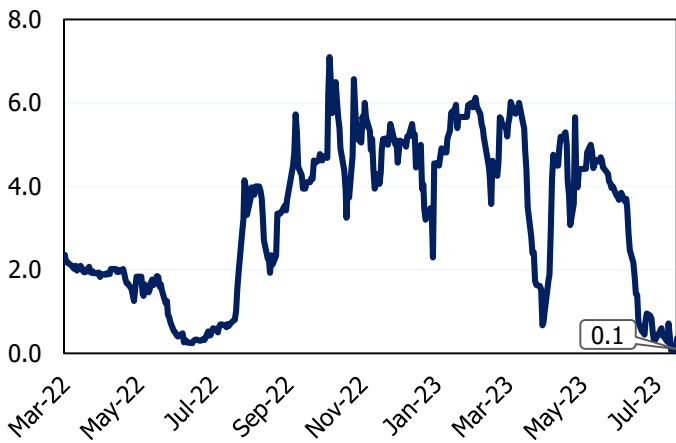
Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

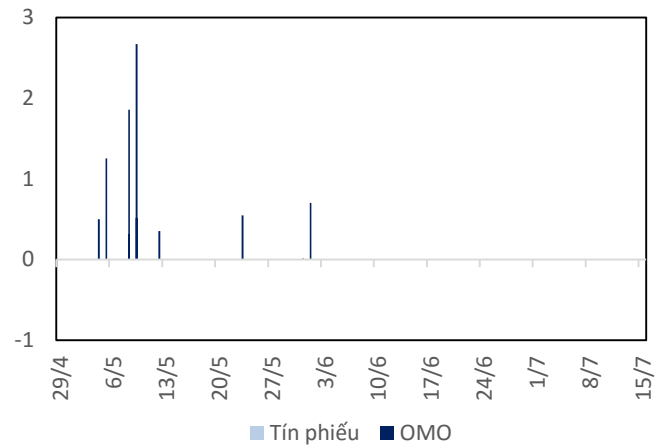
Anh.leminh@mbs.com.vn

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research.

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



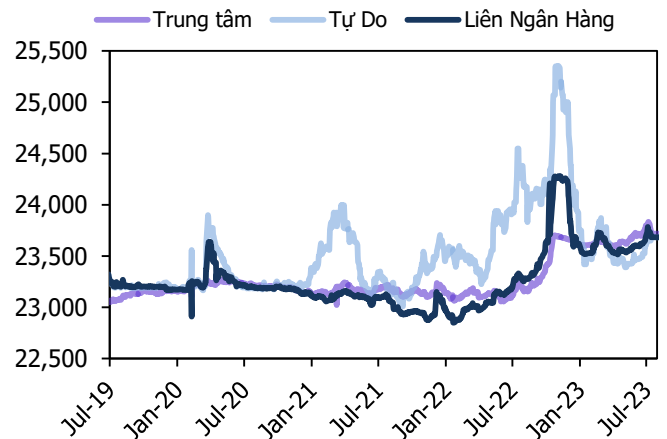
Nguồn: NHNN, MBS Research

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

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/04	4.4	4.4	4.6	5.0
31/05	3.6	3.8	4.0	4.3
30/06	0.3	1.0	1.5	2.8
17/07	0.1	0.3	0.5	1.7

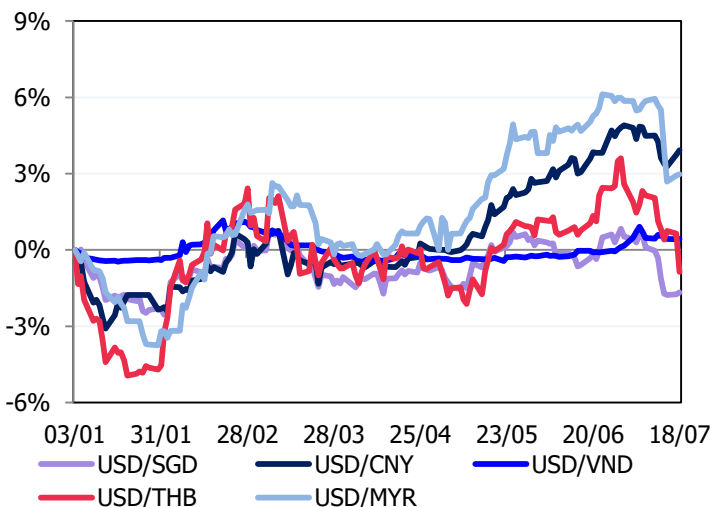
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



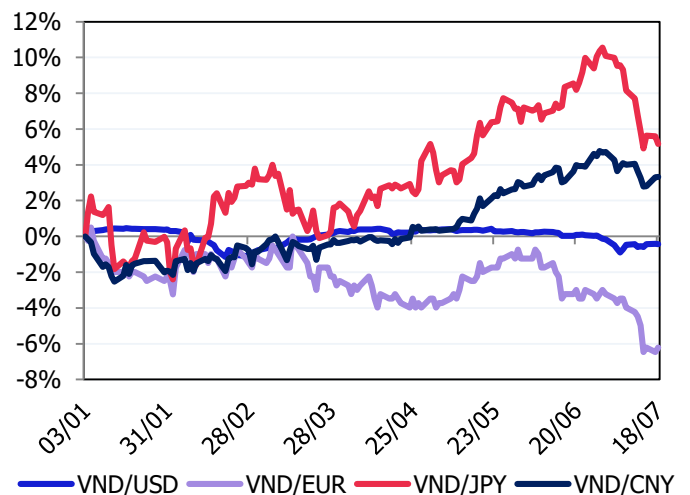
Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS Research

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 6. Diễn biến giá trị VND so với các đồng tiền lớn khác tính từ đầu năm 2023



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 15,229 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang so với cuối tháng 6.

Trong nửa đầu tháng 7, tình hình phát hành TPCP có phần cải thiện hơn so với tháng 6. Trong số 15,250 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 15,229 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ gần 100%. Lượng phát hành thành công tăng so với mức 6000 tỷ đồng cùng kỳ tháng trước. Tính đến thời điểm hiện tại, KBNN dần bắt kịp kế hoạch năm khi phát hành được tổng cộng 195,121 tỷ đồng TPCP, đạt xấp xỉ 50% kế hoạch năm.

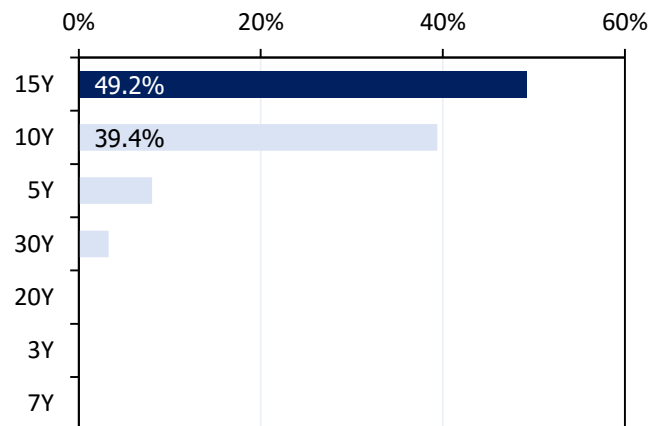
Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu không thay đổi so với cuối tháng 6. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,45%/năm và 2,7%/năm. Lợi suất kỳ hạn 5N vẫn đang ở mức 2%/năm. Tỷ lệ phát hành vẫn ở mức cao cho thấy nhà đầu tư đang dần chấp nhận mức lãi suất hiện tại trong bối cảnh một số NHTM xem đây là điểm trú ẩn trong bối cảnh nguồn vốn huy động dư dả chưa có đầu ra.

Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T07/2023 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	1,250	1,229	98%	2.00%
7N				
10N	6,000	6,000	100%	2.45%
15N	7,500	7,500	100%	2.70%
20N				
30N	500	500	100%	3.20%
Tổng	15,250	15,229	100%	Đơn vị: tỷ đồng

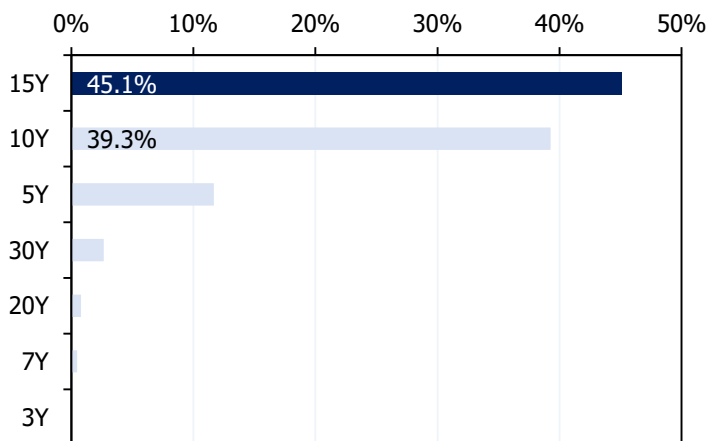
Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T07/2023



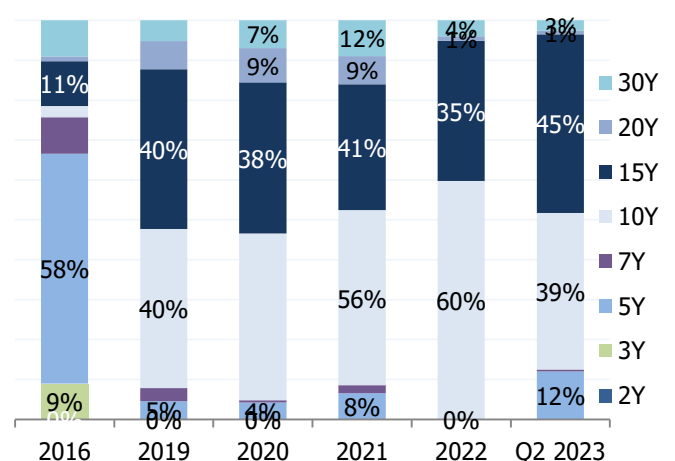
Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023



Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2023 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2023	KBNN đã phát hành 2023	% Kế hoạch KBNN 2023
3 Năm	30,000	0	0%
5 Năm	35,000	22,778	65%
7 Năm	5,000	950	19%
10 Năm	125,000	76,599	61%
15 Năm	165,000	88,053	53%
20 Năm	20,000	1,549	8%
30 Năm	20,000	5,192	26%
Tổng	400,000	195,121	49%

Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

Hình 12. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia Tính đến ngày 15/07/2023

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2022
Mỹ	3.83	-22.94	-0.4	-4.3
EU	2.48	-15.53	8.9	-9.0
Nhật Bản	0.48	5.30	8.0	5.9
Trung Quốc	2.65	0.42	0.6	-19.2
Hàn Quốc	3.69	-6.80	2.9	-4.5
Ấn Độ	7.09	-6.95	-2.5	-23.7
Malaysia	3.83	-6.50	-2.6	-24.0
Singapore	3.04	-13.80	-2.2	-3.1
Indonesia	6.18	-6.36	-8.2	-76.1
Philippines	4.89	-19.41	1.8	3.8
Thái Lan	2.59	1.53	0.0	-3.9
Việt Nam	2.60	-13.30	-3.8	-219.5

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

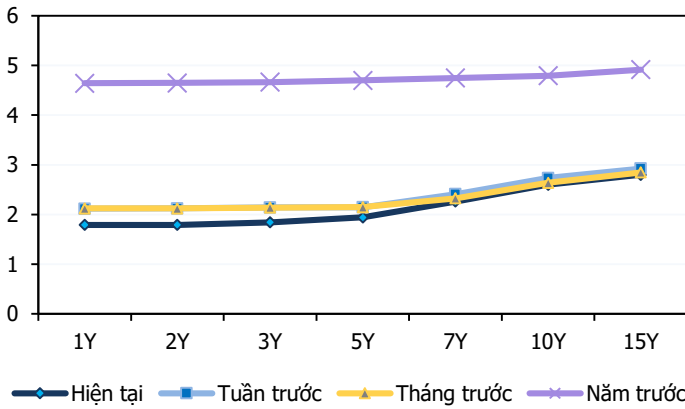
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh tại các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 26% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 195 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Giữa tháng 7, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2.6%/năm, giảm mạnh 30 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N giảm xuống mức 1.79%/năm, giảm 33 điểm cơ bản. Từ đầu năm đến giờ, lợi suất TPCP tại Việt Nam đã biến động rất mạnh so với lợi suất các nước trên thế giới.

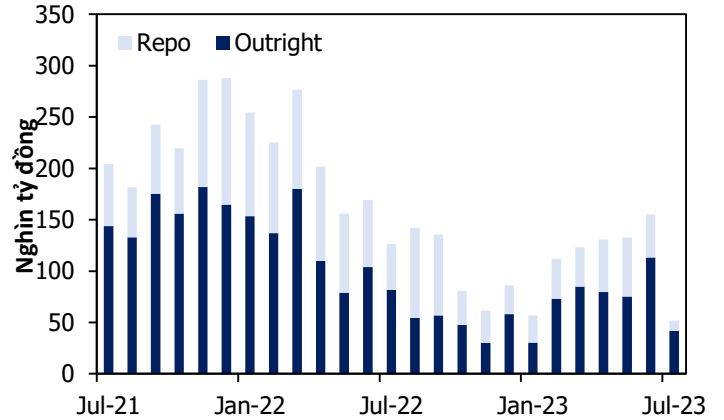
Khối lượng giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 5.1 nghìn tỷ đồng, giảm 26% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 81% khối lượng trong kỳ với hơn 41 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 4.1 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 19% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 48% so với tháng 6, đạt 1 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại mua ròng 195 tỷ đồng TPCP trong tháng. Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 4,868 tỷ đồng TPCP trong năm 2023 và bán ròng 8.891 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



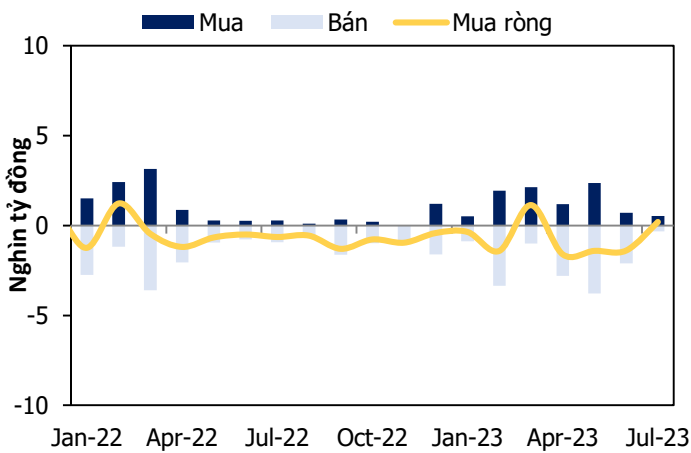
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



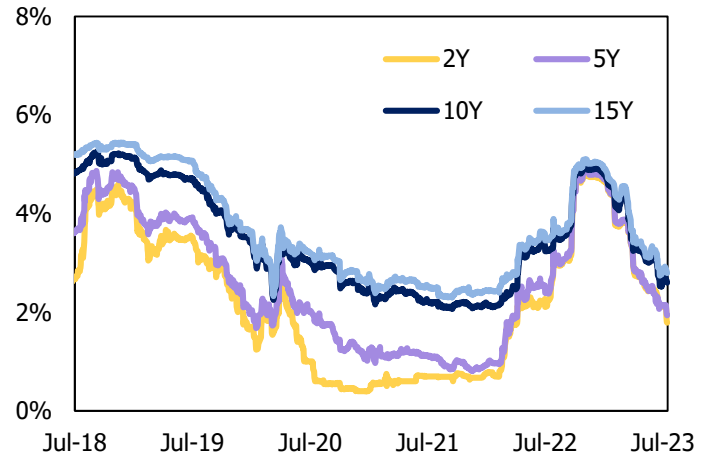
Nguồn: HNX, Research

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



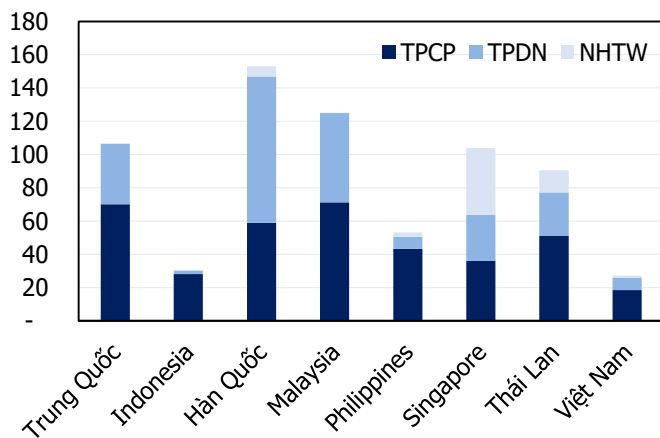
Nguồn: HNX, MBS Research

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



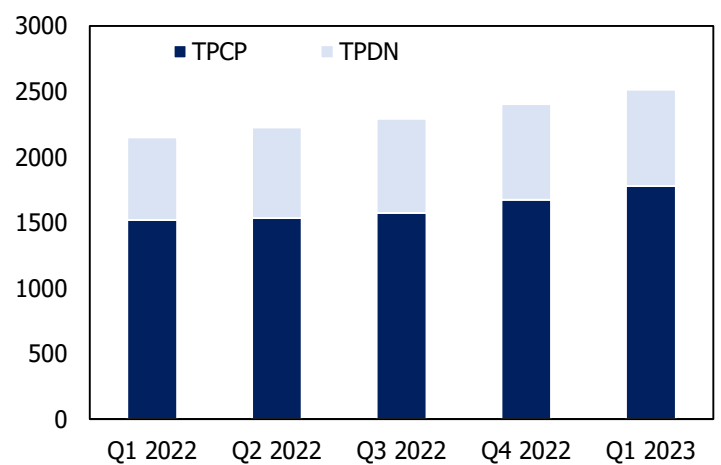
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q1 2023)



Nguồn: ADB, MBS Research

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



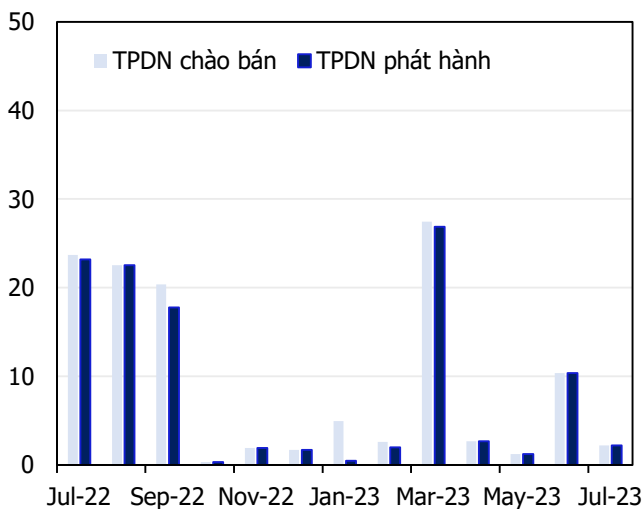
Nguồn: ADB, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Trong tháng 7 đã có 2,195 tỷ đồng TPDN được phát hành trong nước. Trong đó, Công Ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo phát hành khối lượng trái phiếu lớn nhất đạt 1,000 tỷ đồng với lãi suất cao nhất là 9%/năm. Ngoài ra, Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất 12%/năm.

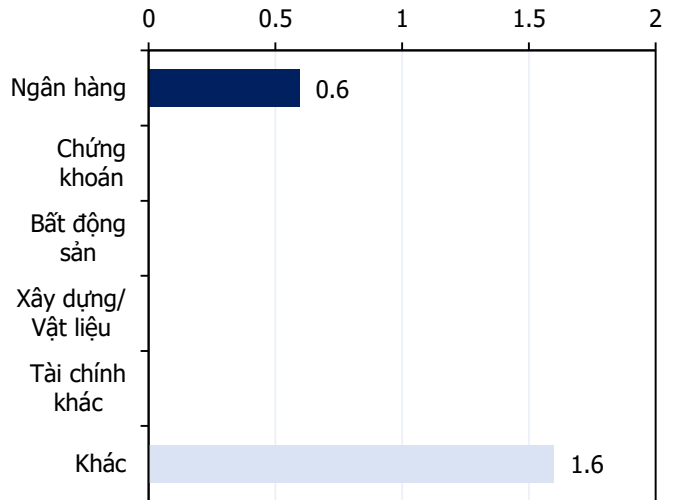
Tổng giá trị trái phiếu mua lại trước hạn tính từ đầu tháng 7 là khoảng 5 nghìn tỷ đồng từ đợt phát hành của 19 công ty. Trong đó, nhóm ngân hàng chiếm tỷ trọng mua lại trái phiếu lớn nhất, đạt khoảng 4.2 nghìn tỷ đồng, chiếm 90%. Bất động sản chiếm vị trí thứ hai với khoảng 262 tỷ đồng được mua lại, chiếm 5% tổng giá trị mua lại.

Hình 19. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 20. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong T7.2023 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 7 năm 2023

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
	Công Ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo	5	1,000	9.0%
TCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	2	400	9.4%
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	5	300	12.0%
BAF	Công ty Cổ phần Nông nghiệp BAF Việt Nam	3	300	10.5%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	7	195	N/A

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Trần Thị Khánh Hiền
Giám đốc Khối Nghiên cứu

Hoàng Công Tuấn
Trưởng phòng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường
Lê Minh Anh
Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính
Đinh Công Lý
Đỗ Lan Phương

Bất động sản
Nguyễn Minh Đức
Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng
Phạm Thùy Trang
Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng
Phạm Thị Thanh Huyền