

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo tháng 5/2021

Nội dung

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

Lê Thu Hà

+84 4 3936 6990 (ext. 7311)

ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

+84 4 3936 6990 (ext. 7284)

dklinh@vcbs.com.vn

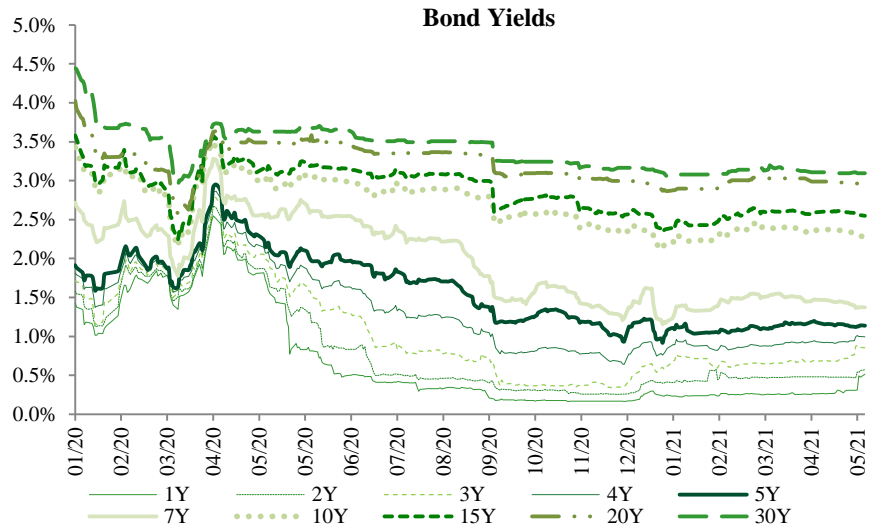
Xem điều khoản sử dụng tại trang 7

Thông tin kinh tế vĩ mô, trái phiếu, tài chính doanh nghiệp được cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Tổng hợp



Nguồn: VBMA, VCBS

■ 44.183 tỷ VND (+68% mom, +140% yoy) trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp. 203.419 tỷ VND (+5,6% mom, +11,9% yoy) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

■ Đường lợi suất có xu hướng phẳng hơn, lợi suất trái phiếu kỳ hạn ngắn chịu áp lực tăng nhẹ trong khi kỳ hạn dài giảm nhẹ. Theo thống kê của VBMA, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 4 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt kết thúc tháng ở 0,263% (+25 bps mom), 0,48% (+9,1 bps mom), 0,683% (+17 bps mom), 0,933% (+6,2 bps mom), 1,182% (-4,5 bps mom), 1,472% (-9,8 bps mom), 2,362% (-8,9 bps mom), 2,595% (-4,7 bps mom), 2,988% (-4 bps mom), 3,108% (-11,1 bps mom).

■ Khối ngoại bán ròng 483 tỷ đồng trên thị trường.

■ Lãi suất liên ngân hàng liên tục nhích tăng trong tháng 5 và chưa có dấu hiệu dừng lại khi thanh khoản không còn quá dư thừa. Cuối tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 1.083%, 1.183%, 1.237%, 1.307% and 1.433%.

Nhận định của VCBS tháng 06/2021

■ Trong bối cảnh dịch bệnh có nhiều diễn biến phức tạp trở lại, nhu cầu đầu tư sản phẩm tài chính với mức độ an toàn cao như trái phiếu chính phủ sẽ đáng lưu ý. Chúng tôi đánh giá đường cong lợi suất trái phiếu trong tháng 6 có thể tiếp tục phẳng hơn nữa. Cụ thể, lợi suất trái phiếu kỳ hạn dài giảm nhẹ, trong khi lợi suất trái phiếu kỳ hạn ngắn đi ngang hoặc tăng nhẹ.

■ Thanh khoản liên ngân hàng tuy không xảy ra tình trạng thiếu hụt nhưng mặt bằng lãi suất sẽ duy trì ở mức cao hơn giai đoạn trước và chưa thể sớm giảm trở lại trong tháng 6.

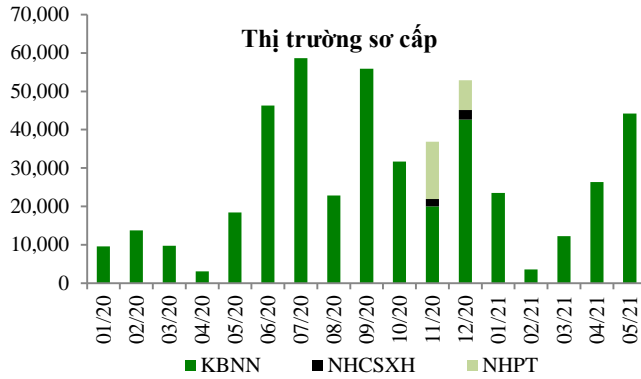
Thị trường trái phiếu

Thị trường sơ cấp

Khối lượng trái phiếu huy động được đẩy mạnh cùng lợi suất nhích tăng nhẹ.

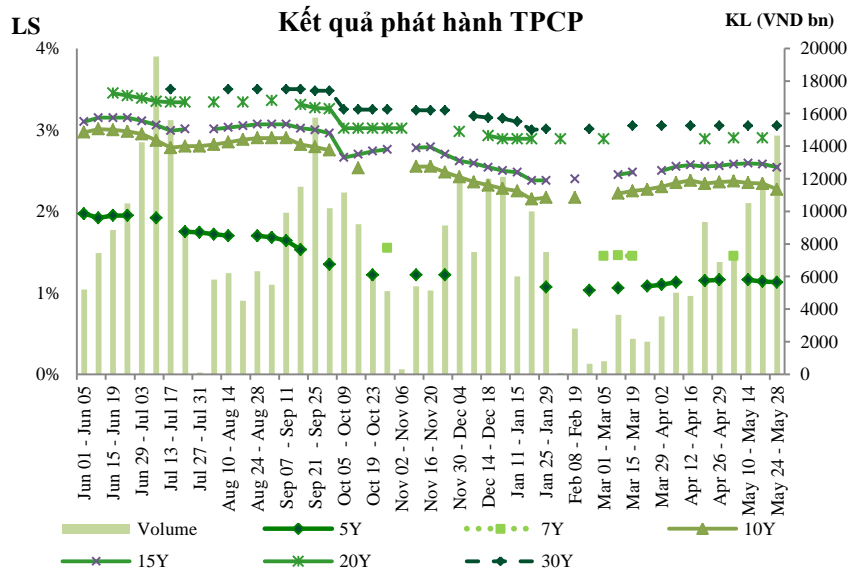
44.183 tỷ VND (+68% mom, +140% yoy) trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp.

44.183 tỷ VND (+68% mom, +140% yoy) trái phiếu được huy động trong tháng 5 từ Kho bạc Nhà nước (KBNN). Cụ thể, KBNN huy động 5.250 tỷ đồng; 250 tỷ đồng 25.436 tỷ đồng; 9.767 tỷ đồng; 580 tỷ đồng và 2.900 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm.



Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu giảm nhẹ trở lại so với tháng trước. Cụ thể, lợi suất trái phiếu trúng thầu các kỳ hạn 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm đạt 1,13% (-0 bps mom), 1,45% (+0 bps mom), 2,27% (-9 bps mom), 2,54% (-2 bps mom), 2,9% (+1 bps mom), 3,05% (+0 bps mom).



Nguồn: HNX, VCBS

Trong khi đó, Ngân hàng Phát triển (NHPT) và Ngân hàng Chính sách Xã hội (NHCSXH) huy động không huy động trong tháng.

Cập nhật kế hoạch phát hành của KBNN:

Nhu cầu trái phiếu trên thị trường sơ cấp đã trở lại rõ rệt đặc biệt tại kỳ hạn 10 năm trong tháng 5 đi cùng với lợi suất trúng thầu giảm nhẹ và được xem là thông tin tích cực đối với kế hoạch phát hành của KBNN.

Kỳ hạn	KH Q2.2021	KH 2021	Phát hành T4,5.2021	Phát hành 5T.2021	% KH phát hành Q2.2021	% KH phát hành 2021
5Y	10.000	20.000	8.419	12.769	84,19%	63,85%
7Y	4.000	15.000	250	2.031	6,25%	13,54%
10Y	35.000	120.000	39.586	54.486	113,10%	45,41%
15Y	35.000	135.000	17.590	30.171	50,26%	22,35%
20Y	8.000	30.000	930	3.070	11,63%	10,23%
30Y	8.000	30.000	3.710	7.163	46,38%	23,88%
Tổng	100.000	350.000	70.485	109.690	70,499%	31,34%

Nguồn: HNX, VCBS tổng hợp

Tình hình kinh tế vĩ mô:

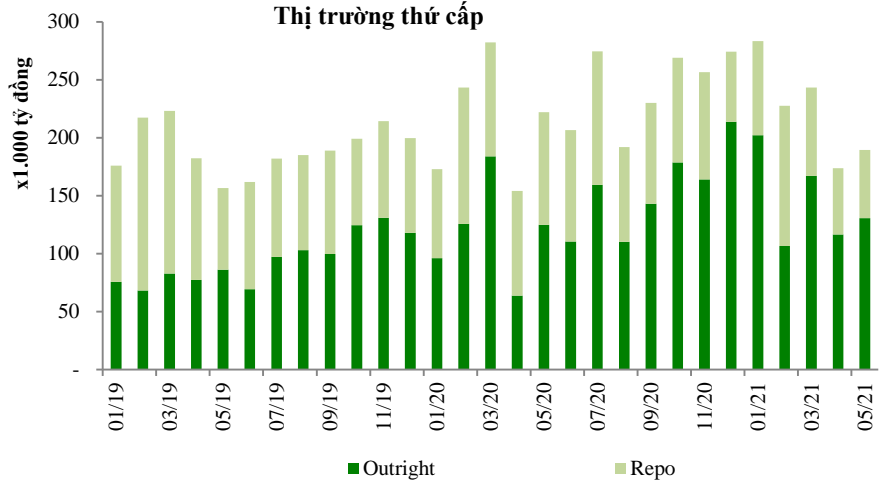
- Tổng cục thống kê vừa công bố báo cáo tình hình kinh tế tháng 5 năm 2021. Trong đó, một số nhân chính là kim ngạch xuất nhập khẩu mức tăng trưởng ~33,6%. Cụ thể, mức tăng trưởng của hoạt động nhập khẩu (chủ yếu nguyên vật liệu máy móc sản xuất) lên tới 36%. Trong khi đó, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 5 tháng đầu năm đạt mức tăng trưởng 9,9% - cho thấy các quyết tâm thực hiện mục tiêu kép vẫn đang phát huy hiệu quả dù dịch bệnh còn nhiều diễn biến phức tạp. Chỉ số PMI tháng 5 giảm nhẹ về mức 53,1 điểm so với mức 54,7 điểm trong tháng 4. Tuy vậy, vẫn duy trì trên ngưỡng 50 điểm Mặc dù vậy, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 5T.2021 ước đạt 2.086,1 nghìn tỷ đồng, tăng 7,6% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6,27 % (cùng kỳ năm 2020 giảm 6,56%). **VCBS dự báo tăng trưởng GDP trong 6 tháng đầu năm có thể đạt trên 6%.**
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 05/2021 tăng 0,16% mom, tương ứng tăng 1,43% so với tháng 12/2020 và tăng 2,9% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 5 tháng đầu năm 2021, CPI tăng 1,29% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, lạm phát cơ bản 4 tháng tăng 0,82%. Dịch bệnh chưa hoàn toàn chấm dứt nhiều khả năng khiến cho nhu cầu tiêu dùng chưa thể hồi phục mạnh trở lại. **VCBS dự báo lạm phát tháng 6 có thể giảm 0,10% mom, tương ứng tăng 2,11% yoy do sức tiêu dùng phần nào bị tác động bởi làn sóng dịch mới nhất xâm nhập vào Việt Nam.**
- Trong tháng 5, lãi suất huy động và cho vay hầu như không biến động. Giai đoạn này, thông điệp NHNN tiếp tục thể hiện sự nhất quán, kiểm soát chặt chẽ tín dụng chảy vào hoạt động kinh doanh, đầu cơ bất động sản và định hướng chung vẫn là duy trì mặt bằng lãi suất thấp để hỗ trợ cho doanh nghiệp trong bối cảnh dịch bệnh đã có những diễn biến phức tạp trở lại.
- Tỷ giá trung tâm giảm 23 đồng về 23.135 VND/USD ngày 31/04, tỷ giá giao dịch tại các NHTM chỉ giảm nhẹ khoảng 15 VND. Chúng tôi nhận thấy các nguồn lực và công cụ để hỗ trợ cơ quan quản lý ổn định tỷ giá vẫn dồi dào. Từ đó, VCBS dự báo tỷ giá sẽ dao động trong biên độ $\pm 0,5\%$.
- Tính tới thời điểm này, các nỗ lực tiêm phòng vaccine vẫn đang được tiến hành, và khả năng tiếp cận vắc xin sẽ tỷ lệ thuận với tốc độ mở cửa trở lại nền kinh tế và theo đó tạo ra sự phân hóa về tốc độ hồi phục. Với các quốc gia châu Âu và Mỹ dù đã bắt đầu mở cửa trở lại, nhưng các NHTW vẫn tỏ ra khá thận trọng và chưa vội vã xem xét thay đổi tới các chính sách tiền tệ nới lỏng.

Thị trường thứ cấp

Thanh khoản thị trường trầm lắng.

203.419 tỷ VND (+5,6% mom, +11,9% yoy) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

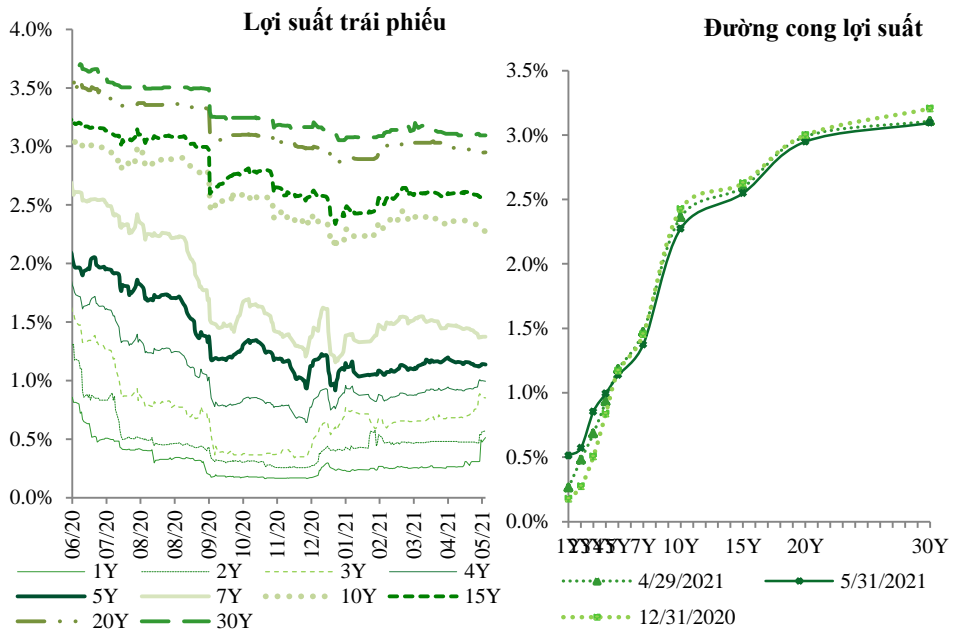
203.419 tỷ VND (+5,6% mom, +11,9% yoy) giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch outright và repo lần lượt đạt 130.591 tỷ đồng (+12% mom) và 72.827 tỷ đồng (-4.2% mom). Như vậy, khối lượng giao dịch trung bình phiên đạt 10.170 tỷ VND.



Nguồn: HNX, VBA, VCBS

Đường lợi suất có xu hướng phẳng hơn, lợi suất trái phiếu kỳ hạn ngắn chịu áp lực tăng nhẹ trong khi kỳ hạn dài giảm nhẹ. Theo thống kê của VBMA, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 4 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt kết thúc tháng ở 0,263% (+25 bps mom), 0,48% (+9,1 bps mom), 0,683% (+17 bps mom), 0,933% (+6,2 bps mom), 1,182% (-4,5 bps mom), 1,472% (-9,8 bps mom), 2,362% (-8,9 bps mom), 2,595% (-4,7 bps mom), 2,988% (-4 bps mom), 3,108% (-11,1 bps mom).

Trong khi lực cầu mạnh được ghi nhận trở lại tại các kỳ hạn dài và theo đó kéo giảm lợi suất thì ở chiều ngược lại các kỳ hạn ngắn chịu áp lực tăng nhẹ chủ yếu do tính chất nhạy cảm với lãi suất liên ngân hàng. Do đó, trong tháng vừa qua, đường cong lợi suất trở nên phẳng hơn.



Nguồn: VBMA, VCBS

Trong bối cảnh dịch bệnh có nhiều diễn biến phức tạp trở lại, nhu cầu đầu tư sản phẩm tài chính với mức độ an toàn cao như trái phiếu chính phủ sẽ điểm đáng lưu ý. Cũng cần lưu ý thêm, giá trị trái phiếu đáo hạn trong tháng 6 cao (trên 30.000 tỷ) cũng sẽ tạo ra nhu cầu tái đầu tư của các trái chủ. Với thanh khoản trên thị trường tập trung cao tại các kỳ hạn dài, chúng tôi đánh giá lợi suất trái phiếu sẽ tiếp tục còn dư địa giảm trong tháng 6 tới đây.

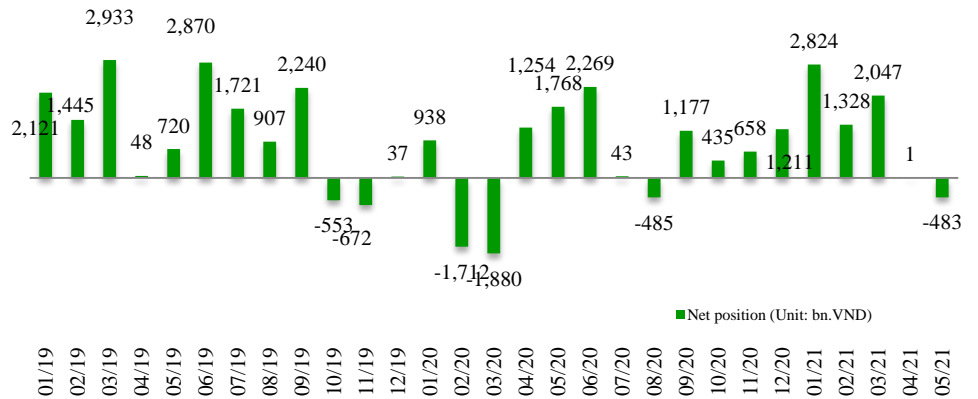
Nhìn chung, chúng tôi không thay đổi kỳ vọng về xu hướng giảm lợi suất tiếp tục chiếm ưu thế trên thị trường bởi với một số thông tin hỗ trợ không thay đổi. (1) Xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ của các NHTW trên thế giới, kéo theo xu hướng tăng giá của các tài sản. (2) Trong nước, người dân giữ vững niềm tin Việt Nam sẽ một lần nữa thành công đẩy lùi và ngăn chặn dịch bệnh. (3) Lạm phát vẫn trong khả năng kiểm soát, thậm chí lạm phát tháng tới nhiều khả năng giảm nhẹ do sức tiêu dùng phần nào bị tác động bởi làn sóng dịch mới xâm nhập vào Việt Nam. Tuy vậy, điểm đáng lưu ý, trong giai đoạn này là lãi suất trên thị trường liên ngân hàng vẫn ở mức cao hơn so với cùng kỳ kéo theo đó là khả năng lợi suất trái phiếu ngắn hạn (<5Y) khó có thể giảm thậm chí nhích tăng nhẹ

Như vậy, chúng tôi đánh giá trong tháng 6 lợi suất có thể tiếp tục phẳng hơn nữa khi lợi suất trái phiếu dài hạn giảm nhẹ trong khi lợi suất trái phiếu ngắn hạn đi ngang hoặc tăng nhẹ.

Khối ngoại bán ròng 483 tỷ đồng trên thị trường.

Khối ngoại mua ròng 483 tỷ đồng trên thị trường. Trong đó, khối ngoại mua ròng lượng lớn trái phiếu 10 năm (749 tỷ đồng) và bán ròng ở hầu hết các kỳ hạn còn lại.

Giao dịch của Nhà đầu tư ngoại trên thị trường thứ cấp



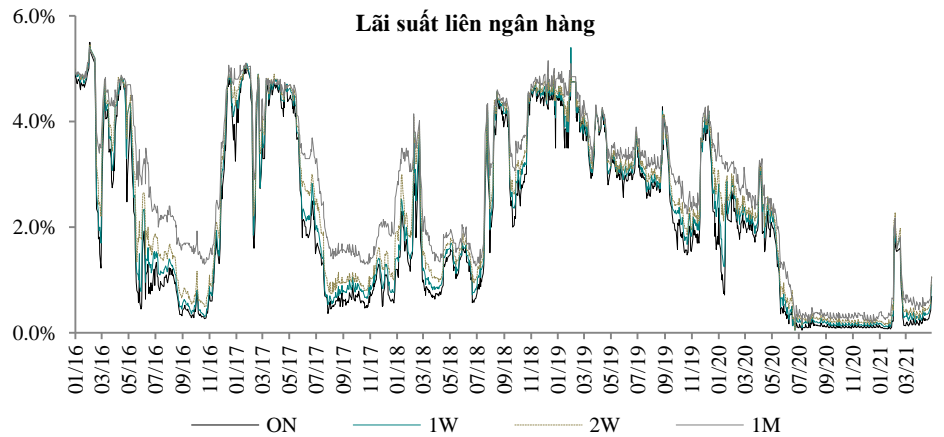
Nguồn: HNX, Bloomberg

Lãi suất

Lãi suất liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng liên tục nhích tăng trong tháng 5 và chưa có dấu hiệu dừng lại khi thanh khoản không còn quá dư thừa.

Lãi suất liên ngân hàng liên tục nhích tăng trong tháng 5 và chưa có dấu hiệu dừng lại khi thanh khoản không còn quá dư thừa. Cuối tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 1.083%, 1.183%, 1.237%, 1.307% and 1.433%.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

Thanh khoản giai đoạn này không còn quá dồi dào khi các nguồn lực mới dự kiến chỉ có thể xuất hiện trên thị trường từ tháng 7 sau khi các hợp đồng mua ngoại tệ của NHNN đến hạn thực hiện. Cùng với đó các lo ngại xung quanh lạm phát kỳ vọng khiến nhà điều hành đặt ưu tiên đối với mục tiêu ổn định lạm phát.

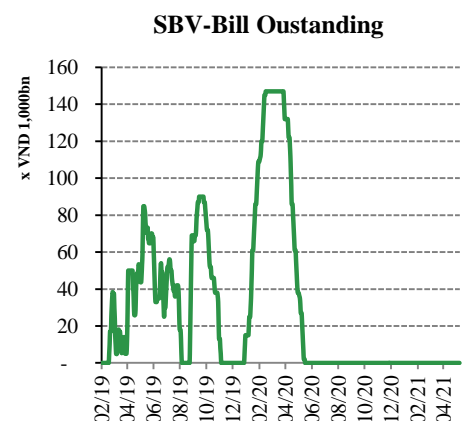
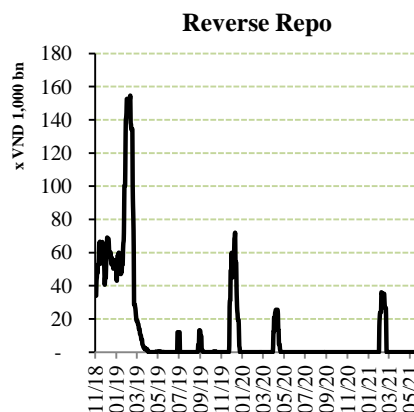
Hơn nữa, trong bối cảnh lo ngại diễn biến dịch biến phức tạp, các ngân hàng sẽ cần đánh giá nhiều hơn với các khoản giải ngân mới, và cùng lúc đi kèm với khả năng nợ xấu có thể tăng trở lại. Điểm sáng ở thời điểm này tiếp tục đến từ việc dòng vốn tiếp tục lựa chọn Việt Nam là điểm đến đầu tư với con số vốn FDI đăng ký và FDI giải ngân tăng lần lượt 14% và 7% so với cùng kỳ.

Như vậy với các yếu tố này, thanh khoản liên ngân hàng tuy không xảy ra tình trạng thiếu hụt nhưng mặt bằng lãi suất sẽ duy trì ở mức cao hơn giai đoạn trước và chưa thể sớm giảm trở lại trong tháng 6.

Thị trường mở

NHNN không sử dụng nghiệp vụ thị trường mở trong tháng 5.

NHNN không thực hiện giao dịch trên thị trường mở. Cụ thể, NHNN chào thầu trên thị trường mở, nhưng không có ngân hàng nào đặt thầu, điều này cho thấy không xảy ra tình trạng thiếu hụt thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng.



Nguồn: SBV, VCBS tổng hợp

PHỤ LỤC
Thị trường sơ cấp

Tháng	Kho Bạc Nhà Nước							VDB	VBSP	Khác	
	KLPH	5 Năm	7 Năm	10 Năm	15 Năm	20 Năm	30 Năm	KLPH	KLPH	KLPH	KLPH
02/20	13.734	N/A	2,24	2,79	2,88	3,09	3,55	13.734	0	0	13.734
03/20	9.721	N/A	1,90	2,18	2,53	3,00	3,00	9.721	0	0	9.721
04/20	3.070	N/A	N/A	2,50	2,85	3,10	3,10	3.070	0	0	3.070
05/20	18.392	2,20	N/A	2,90	3,07	3,43	N/A	18.392	0	0	18.392
06/20	32.594	1,92	N/A	3,01	3,15	3,45	N/A	0	0	0	32.594
07/20	58.671	1,74	N/A	2,80	3,01	3,34	3,50	0	0	0	58.671
08/20	22.580	1,70	N/A	2,90	3,07	3,34	3,50	0	0	0	22.580
09/20	60.141	1,35	N/A	2,75	2,96	3,26	3,48	0	0	0	60.141
10/20	31.643	1,22	1,55	2,53	2,76	3,02	3,25	0	0	0	31.643
11/20	19.997	1,22	N/A	2,48	2,7	3,02	3,24	15.000	1.900	0	36.897
12/20	43.614	N/A	N/A	2,2	2,4	2,8	3,11	6.900	2.400	0	52.989
01/21	23.496	1,07	N/A	2,15	2,38	2,89	3	0	0	0	23.496
02/21	3.515	1,07	N/A	2,17	2,38	2,89	3,01	0	0	0	3.515
03/21	12.194	1,10	1,45	2,30	2,50	2,89	3,05	0	0	0	12.194
04/21	26.302	1,16	N/A	2,36	2,56	2,89	3,05	0	0	0	26.302
05/21	44.183	1,13	1,45	2,27	2,54	2,9	3,05	0	0	0	44.183

Thị trường Thứ cấp

Tháng	Trái phiếu		Tín phiếu kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
02/20	125.714	81.108	-	-	206.822
03/20	183.792	120.943	-	-	304.736
04/20	63.868	76.265	-	-	140.133
05/20	124.715	57.004	-	-	181.719
06/20	110.425	58.958	-	-	169.383
07/20	159.225	76.755	-	-	235.950
08/20	110.228	65.611	-	-	175.839
09/20	143.068	54.108	-	-	197.176
10/20	178.663	60.819	-	-	239.481
11/20	163.934	75.845	-	-	239.779
12/20	213.723	108.949	-	-	322.673
01/21	202.123	101.360	-	-	303.483
02/21	106.473	50.726	-	-	173.948
03/21	167.006	72.512	-	-	239.519
04/21	116.601	76.005	-	-	192.607
05/21	130.591	72.827	-	-	203.419

Thị trường mở

Month	Reverse Repo				Outright			
	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế
02/20	21	21	-	-	-	94,991	94,991	119,990
03/20	1	2,878	2,877	2,877	-	26,997	26,997	146,987
04/20	25,512	22,637	(2,875)	2	19,999	-	(19,999)	131,987
05/20	5	5	-	2	99,991	-	(99,991)	26,997
06/20	2	-	(2)	-	26,997	-	(26,997)	-
07/20	7	7	-	-	-	-	-	-
08/20	-	-	-	-	-	-	-	-
09/20	-	-	-	-	-	-	-	-
10/20	-	-	-	-	-	-	-	-
11/20	-	-	-	-	-	-	-	-
12/20	-	-	-	-	-	-	-	-
01/21	-	-	-	-	-	-	-	-
02/21	50.726	50.726	-	-	-	-	-	-
03/21	-	-	-	-	-	-	-	-
04/21	-	-	-	-	-	-	-	-
05/21	-	-	-	-	-	-	-	-

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà

Chuyên viên Phân tích cao cấp

Ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích

dklinh@vcbs.com.vn