

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo tháng 7/2021

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

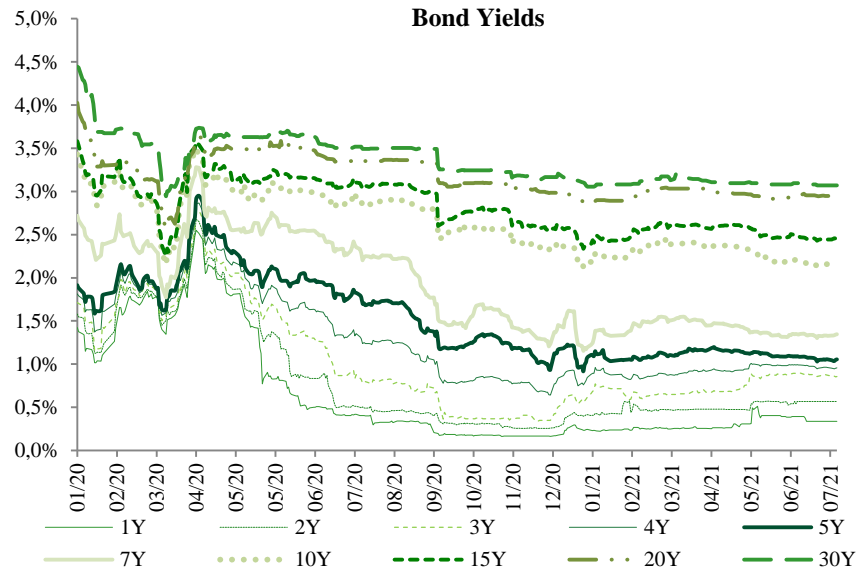
Xem điều khoản sử dụng tại trang 7

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

■ 32.561 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp. 165.080 tỷ VND (-16% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

■ Đường lợi suất dịch chuyển xuống dưới. 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 0.395% (-5.6 bps mom), 0.568% (-0.033 bps mom), 0.8925% (-3.65 bps mom), 0.992% (-3.639 bps mom), 1.092% (-3.727 bps mom), 1.346% (+0.1 bps mom), 2.2055% (-1.85 bps mom), 2.4925% (-3.45 bps mom), 2.958% (-1.233 bps mom), 3.095% (-9.6 bps mom).

■ Khối ngoại mua ròng 538 tỷ đồng trên thị trường.

■ Lãi suất liên ngân hàng giảm trở lại trong tháng 7 khi thanh khoản dồi dào hơn. Cuối tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 0.74, 0.91, 1.02, 1.22 và 1.43.

Nhận định của VCBS tháng 08/2021

■ Chúng tôi đánh giá lợi suất trái phiếu có thể giảm trong tháng 8. 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; đồng thời, thanh khoản dồi dào cũng là một yếu tố hỗ trợ cho xu hướng giảm của lợi suất trái phiếu.

■ Thanh khoản liên ngân hàng được dự báo dồi dào, từ đó đưa mặt bằng lãi suất giảm trở lại trong tháng 8.

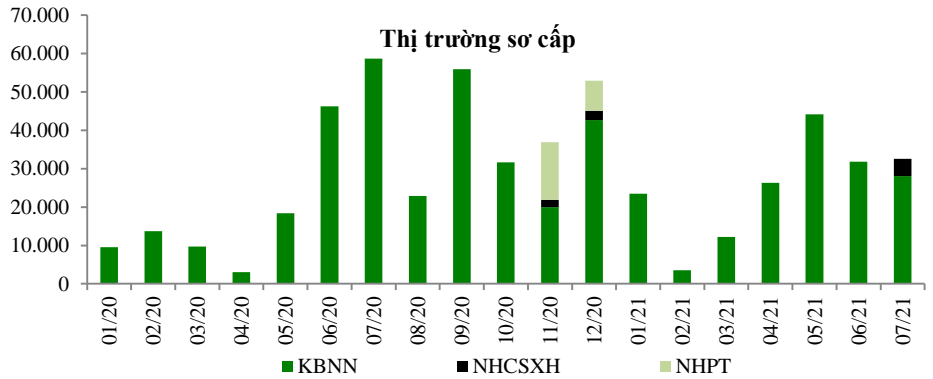
Thị trường trái phiếu

Thị trường sơ cấp

Thị trường trầm lắng. Lãi suất huy động giảm nhẹ trong tháng.

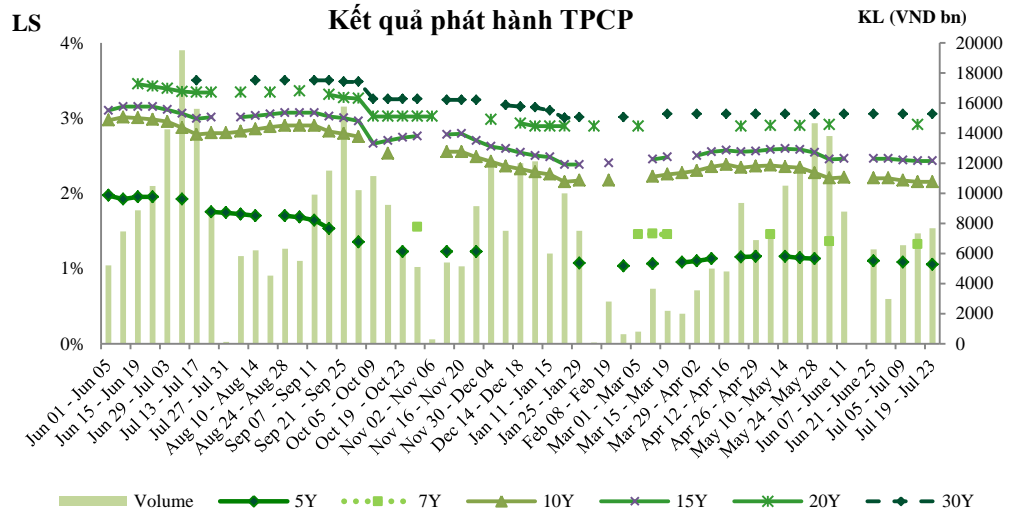
32.561 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp.

32.561 tỷ VND trái phiếu Chính phủ được huy động trong tháng 7. Trong đó, KBNN phát hành 28.061 tỷ VND (-11,7% mom, -52,2% yoy) và Ngân hàng Chính sách Xã hội phát hành 4.500 tỷ đồng trong tháng.



Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu giảm nhẹ 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 1,05% (-05 bps mom), 1,32% (-04 bps mom), 2,16% (-04 bps mom), 2,44% (-02 bps mom), 2,9%, 3,05% (+0 bps mom).



Nguồn: HNX, VCBS

Trong khi đó, Ngân hàng chính sách xã hội huy động được 4.500 tỷ đồng trong tháng 7. Trong khi đó, Ngân hàng Phát triển (NHPT) không huy động trong tháng.

Cập nhật kế hoạch phát hành của KBNN:

Ngày 15/07, Bộ Tài chính đã thông báo kế hoạch phát hành trái phiếu trong quý 3 với tổng huy động đạt 120.000 tỷ VND và hiện đã hoàn thành 23,4% (chi tiết như bảng dưới đây).

Trong 7 tháng đầu năm, KBNN đã phát hành thành công 169.554 tỷ VND (tương ứng 23,4% kế hoạch năm 2021), cho thấy mục tiêu hàng đầu vẫn là giải ngân đầu tư công tập trung vào chất lượng. Với kế hoạch phát hành lớn hơn trong quý 3, cho thấy KBNN đang chuẩn bị

nguồn lực cho chi tiêu công, và giải ngân vẫn sẽ tập trung vào các dự án trọng điểm.

Chúng tôi tin tưởng KBNN sẽ tiếp tục thể hiện mức độ linh động trong việc điều chỉnh khối lượng các kỳ hạn phù hợp với tình hình và nhu cầu sử dụng vốn ngân sách nhà nước.

Kỳ hạn	KH Q3.21	KH 2021	Phát hành T7.21	Phát hành 7T.21	% KH phát hành Q3.21	% KH phát hành 2021
5Y	10.000	20.000	2.350	16.119	23,5%	80,6%
7Y	8.000	15.000	950	3.481	11,9%	23,2%
10Y	40.000	120.000	10.650	85.792	26,6%	71,5%
15Y	50.000	135.000	8.268	46.921	16,5%	34,8%
20Y	5.000	30.000	140	3.580	2,8%	11,9%
30Y	7.000	30.000	5.703	13.661	81,5%	45,5%
Tổng	120.000	350.000	28.061	169.554	23,4%	48,4%

Nguồn: HNX, VCBS tổng hợp

Tình hình kinh tế vĩ mô:

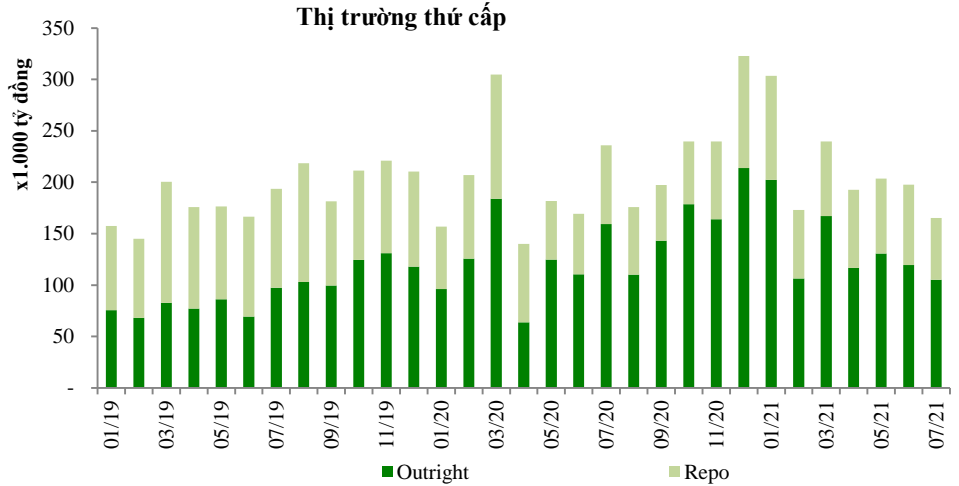
- Dịch Covid-19 với biến chủng mới diễn biến phức tạp, ảnh hưởng tiêu cực đến sản xuất công nghiệp tính chung 7 tháng năm 2021, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7,9% so với 7 tháng năm 2020. Chỉ số PMI ghi nhận tháng thứ 2 liên tiếp dưới 50 điểm đạt 45,1 điểm trong tháng 7. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng chỉ còn tăng 0,7% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá giảm 0,74%. Mức tăng thấp so với quý hồi đầu năm tiếp tục cho thấy tác động rõ nét của dịch bệnh lên nhu cầu tiêu dùng.
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7/2021 tăng 0,62% so với tháng trước, và tăng 2,64% so với tháng 7/2020, tương ứng tăng 2,25% so với tháng 12/2020. Nguyên nhân đẩy tăng CPI trong tháng qua do giá lương thực thực phẩm tăng khi người dân do tâm lý lo ngại, tăng cường tích trữ trong giai đoạn giãn cách xã hội. VCBS dự báo CPI tháng 8 có thể tăng 0,3%- 0,4% mom tương ứng với mức tăng 2,87%-2,97% yoy.
- Mặc dù tốc độ tăng có dấu hiệu chững lại, hoạt động xuất nhập khẩu vẫn tăng trưởng cao so với năm trước. Cụ thể, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa đạt 373,36 tỷ USD, tăng 30,2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó xuất khẩu đạt 185,33 tỷ USD, tăng 25,5%; nhập khẩu đạt 188,03 tỷ USD, tăng 35,3%. Cán cân thương mại 7 tháng đầu năm 2021 ước tính nhập siêu 2,7 tỷ USD.
- Điểm sáng trong giai đoạn này là tỷ giá ổn định và ít biến động, mặt bằng lãi suất huy động ổn định trong khi nhiều NHTM đã công bố các chương trình giảm lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ doanh nghiệp trong giai đoạn dịch bệnh.

Thị trường thứ cấp

Thanh khoản thị trường trầm lắng.

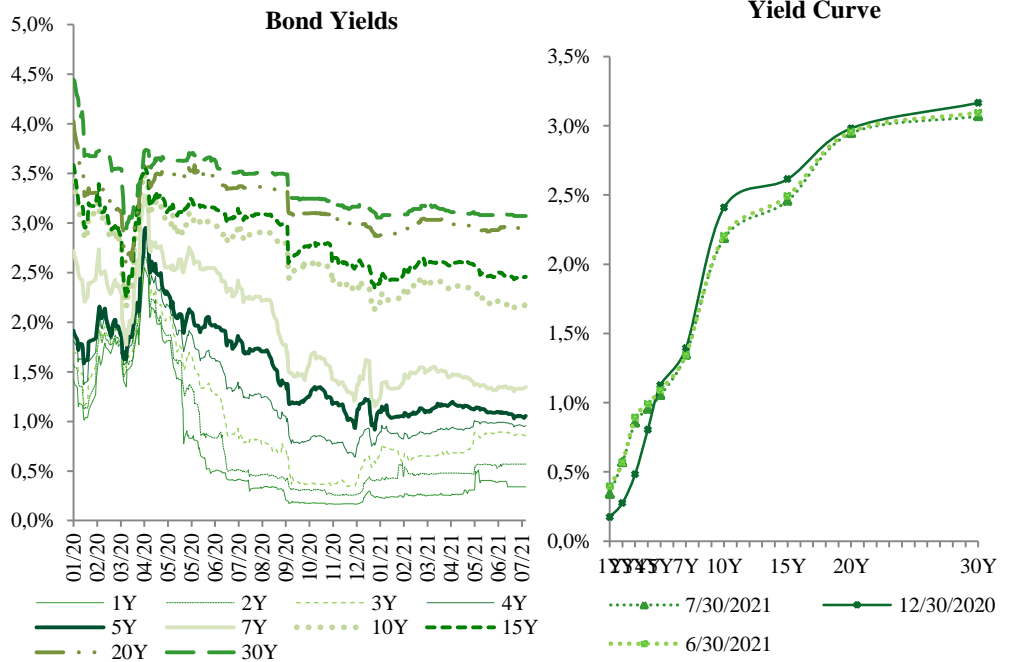
165.080 tỷ VND (-16% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

165.080 tỷ VND (-16% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch outright và repo lần lượt đạt 105.203 tỷ đồng (-12% mom) và 59.846 tỷ đồng (-23.2% mom).



Nguồn: HNX, VBA, VCBS

Đường lợi suất dịch chuyển xuống dưới. 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 0.395% (-5.6 bps mom), 0.568% (-0.033 bps mom), 0.8925% (-3.65 bps mom), 0.992% (-3.639 bps mom), 1.092% (-3.727 bps mom), 1.346% (+0.1 bps mom), 2.2055% (-1.85 bps mom), 2.4925% (-3.45 bps mom), 2.958% (-1.233 bps mom), 3.095% (-9.6 bps mom).



Nguồn: VBMA, VCBS

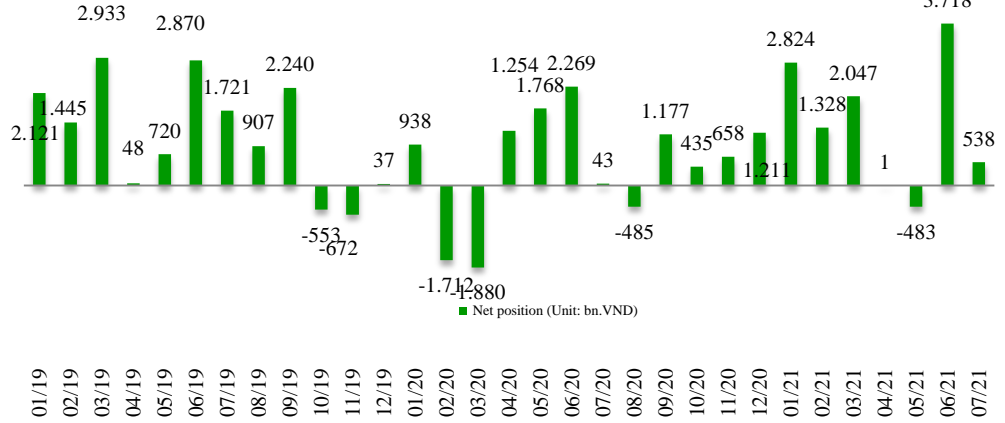
Nhìn chung, chúng tôi duy trì kỳ vọng về xu hướng giảm của lợi suất tiếp tục chiếm ưu thế với một số thông tin hỗ trợ. (1) Xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ của các NHTW trên thế giới, kéo theo xu hướng tăng giá của các tài sản. (2) Trong bối cảnh dịch bệnh có nhiều diễn

biến phức tạp trở lại, nhu cầu đầu tư sản phẩm tài chính với mức độ an toàn cao như trái phiếu chính phủ được lưu ý. (3) Lạm phát vẫn hoàn toàn nằm trong khả năng kiểm soát. Đồng thời, (4) thanh khoản liên ngân hàng dồi dào sẽ hỗ trợ xu hướng giảm của lợi suất trái phiếu.

Khối ngoại bán ròng 538 tỷ đồng trên thị trường.

Khối ngoại mua ròng 538 tỷ đồng trên thị trường. Trong đó, khối ngoại mua ròng lượng lớn trái phiếu 10 năm và kỳ hạn ngắn (<3 năm).

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



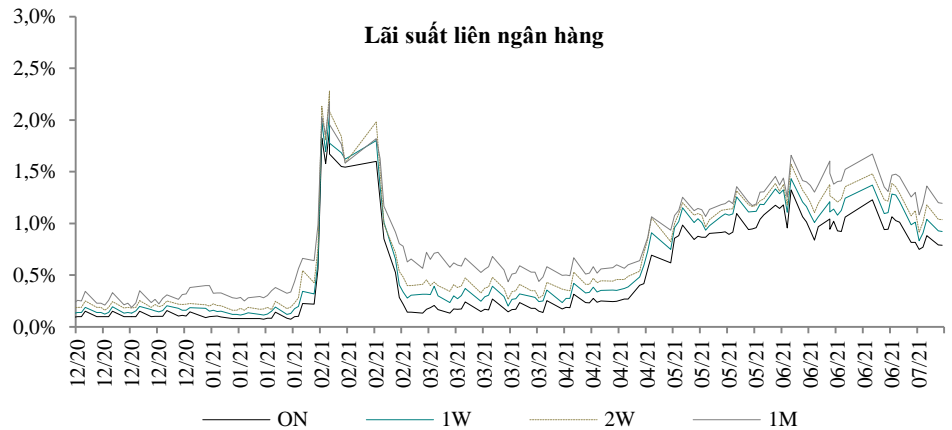
Nguồn: HNX, Bloomberg

Lãi suất

Lãi suất liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng giảm trở lại trong tháng 7 khi thanh khoản dồi dào hơn.

Lãi suất liên ngân hàng giảm trở lại trong tháng 7 khi thanh khoản dồi dào hơn. Cuối tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 0.74, 0.91, 1.02, 1.22 và 1.43.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

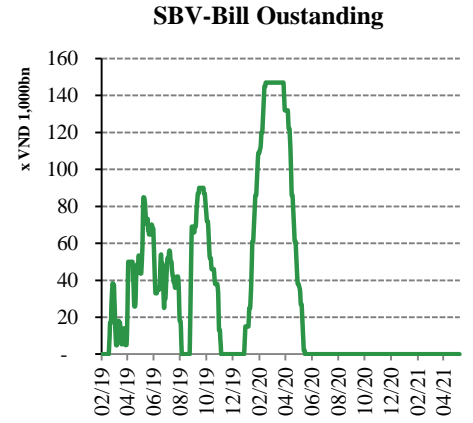
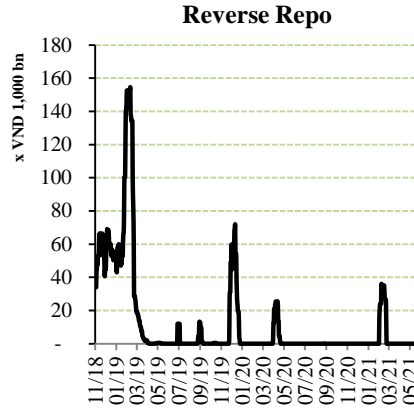
Thanh khoản giai đoạn này được kỳ vọng dồi dào hơn so với quý trước khi các nguồn lực mới có thể xuất hiện trên thị trường sau khi các hợp đồng mua ngoại tệ của NHNN được thực hiện. Điểm sáng ở thời điểm này tiếp tục đến từ việc dòng vốn tiếp tục lựa chọn Việt Nam là điểm đến đầu tư với con số vốn FDI đăng ký và FDI giải ngân vẫn đang trong xu hướng tăng. Bên cạnh đó, mục tiêu ổn định lạm phát đang được thực hiện tốt, cùng dư địa kiểm soát vẫn còn nhiều.

Như vậy với các yếu tố này, thanh khoản liên ngân hàng dồi dào, từ đó đưa mặt bằng lãi suất giảm trở lại trong tháng 8.

Thị trường mở

NHNN gần như không sử dụng nghiệp vụ thị trường mở trong tháng 7.

NHNN gần như không thực hiện giao dịch trên thị trường mở, 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								VDB	VBSP	Khác	
	KLPH	5 Năm	7 Năm	10 Năm	15 Năm	20 Năm	30 Năm	KLPH	KLPH	KLPH	KLPH
05/20	18.392	2,20	N/A	2,9	3,07	3,43	N/A	18.392	0	0	18.392
06/20	32.594	1,92	N/A	2,98	3,15	3,45	N/A	0	0	0	32.594
07/20	58.671	1,74	N/A	2,8	3,01	3,34	3,50	0	0	0	58.671
08/20	22.580	1,70	N/A	2,9	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	2,28	2,4	2,8	3,11	6.900	2.400	0	52.989
01/21	23.496	1,07	N/A	2,17	2,38	2,89	3	0	0	0	23.946
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	2,3	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
06/21	31.803	1,10	1,36	2,20	2,46	2,9	3,05	0	0	0	31.803
07/21	28.061	1,05	1,32	2,16	2,44	2,44	3,05	4.500	0	0	32.561

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
06/21	119.580	77.945	-	-	197.525
07/21	105.235	59.846	-	-	165.080

Thị trường mở

Month	Reverse Repo				Outright			
	Đạo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đạo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tháng	Lũy kế
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	-	-	-	-	-	-	-	-
06/21	-	-	-	-	-	-	-	-
07/21	-	-	-	-	-	-	-	-

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