

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo tháng 5/2022

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

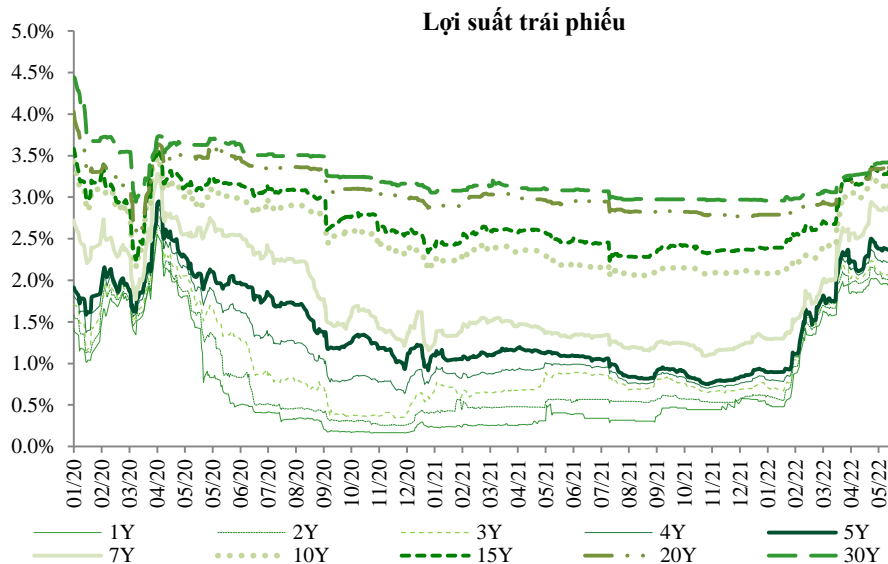
Xem điều khoản sử dụng tại trang 7

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

■ 10.510 tỷ VND trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp. 153.003 tỷ VND (-24,7% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

■ Đường lợi suất tiếp tục dịch chuyển lên trên trong tháng 5 với mức tăng nhiều hơn được ghi nhận ở các trái phiếu dài hạn. 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 1,942% (+8,4 bps mom); 2,008% (+4,5 bps mom); 2,07% (+5,2 bps mom); 2,219% (+15,6 bps mom); 2,368% (+26 bps mom); 2,848% (+33,6 bps mom); 3,125% (+13,8 bps mom); 3,277% (+12,9 bps mom); 3,35% (+15 bps mom) và 3,419% (+14,8 bps mom).

■ Khối ngoại bán ròng 1,214 tỷ đồng trên thị trường.

■ Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh tại kỳ hạn qua đêm; tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn dài tăng nhẹ trong tháng. Cuối tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 0.67%, 1.5%, 1.77%, 2.4% và 2.63%.

Nhận định của VCBS

■ VCBS dự báo lợi suất trái phiếu sẽ đi ngang trong tháng tới. Tại thời điểm hiện tại, chúng tôi chưa quan sát thấy các yếu tố có thể kéo giảm lợi suất trái phiếu, lạm phát kỳ vọng tăng cùng với các yếu tố bất ổn địa- chính trị vẫn hiện hữu. Trong khi đó, tâm lý các thành viên trên thị trường khá thận trọng và chờ đợi thêm khi đưa ra quyết định đầu tư.

■ Giai đoạn này áp lực từ lạm phát kỳ vọng duy trì khi giá nguyên vật liệu thế giới tăng nóng. Điều này cũng khiến nhà điều hành có động thái thận trọng hơn, NHNN với ưu tiên chính sách hàng đầu là kiểm soát lạm phát không thể quá mạnh tay trong việc duy trì trạng thái thanh khoản dồi dào. Ngoài ra, VCBS cho rằng từ nay cho tới các kỳ vọng xung quanh động thái tăng lãi suất của Fed trong kỳ họp tháng Sáu và tháng Bảy được hiện thực hóa, lãi suất liên ngân hàng nhiều khả năng sẽ duy trì xung quanh mặt bằng hiện tại.

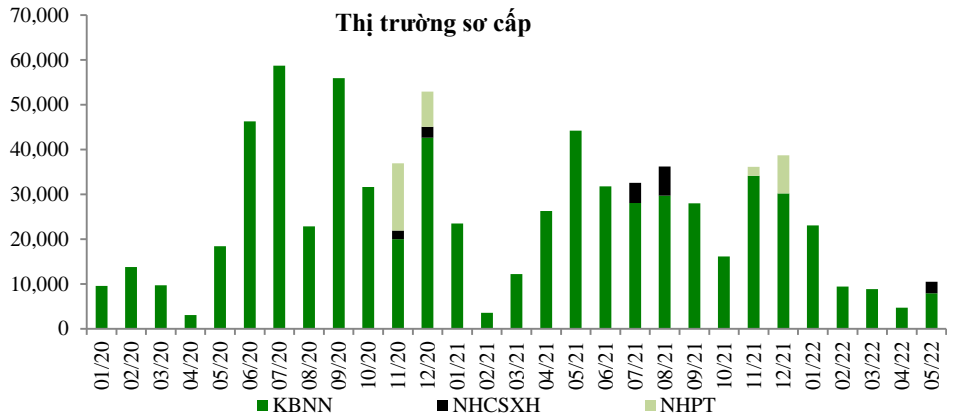
Thị trường trái phiếu

Thị trường sơ cấp

Thị trường sơ cấp trầm lắng. Lãi suất trúng thầu nhích tăng.

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

Kho bạc Nhà nước (KBNN) huy động 7.910 tỷ VND trái phiếu. Cụ thể, KBNN huy động 3.500 tỷ đồng; 3.870 tỷ đồng; 40 tỷ đồng; 500 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm.

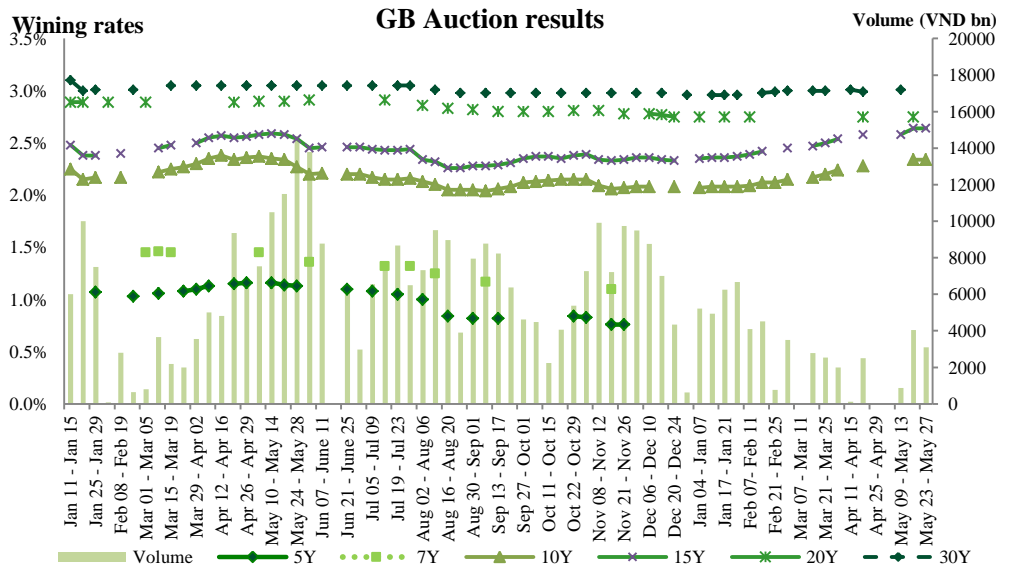


Nguồn: HNX, VCBS

Lợi suất trúng thầu tiếp tục nhích tăng. Cụ thể, lợi suất trái phiếu trúng thầu các kỳ hạn 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm đạt 2,34% (+6 bp mom), 2,64% (+6 bps mom), 2,75% (không đổi); 3,01% (+2 bp mom).

Ngân hàng Chính sách Xã hội (NHCSXH) huy động 2.600 tỷ VND trái phiếu kỳ hạn 3 năm trong tháng 5 với lãi suất không đổi 2,3%.

Trong khi đó, Ngân hàng Phát triển (NHPT) không huy động trong tháng.



Nguồn: HNX, VCBS

Cập nhật kế hoạch phát hành của KBNN:

Trong tháng 4 và tháng 5, KBNN đã phát hành thành công 12.530 tỷ VND (tương ứng 10,4% kế hoạch năm Q2.2022). Như vậy, 5 tháng đầu năm, KBNN đã phát hành thành công 53.812

tỷ VNĐ (tương ứng 13,5% kế hoạch năm 2022), chi tiết như bảng dưới đây.

Trong những tháng đầu năm, chúng tôi vẫn quan sát thấy KBNN không quá vội vã phát hành bằng mọi giá, đặc biệt trong bối cảnh đầu tư công vẫn tập trung vào các dự án trọng tâm, trọng điểm nhằm phát triển cơ sở hạ tầng, thúc đẩy liên kết vùng thay vì dàn trải nhiều dự án.

Kỳ hạn	KH Q2.2022	KH 2022	Phát hành T4,5.2022	% KH phát hành Q2.2022	Phát hành 5T.2022	% KH phát hành 2022
5Y	10,000			0.0%		
7Y	5,000			0.0%		
10Y	45,000		5,500	12.2%	24,142	
15Y	35,000		5,870	16.8%	18,820	
20Y	10,000		540	5.4%	2,225	
30Y	15,000		620	4.1%	8,625	
Tổng	120,000	400,000	12,530	10.4%	53,812	13.5%

Nguồn: HNX, VCBS tổng hợp

Tình hình kinh tế vĩ mô:

- Nhìn chung, nền kinh tế tiếp tục hồi phục, mở rộng sản xuất trong bối cảnh dịch Covid-19 được kiểm soát, chỉ số PMI trong tháng 5 đạt 54,7 điểm. Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng Năm ước tính tăng 4% so với tháng trước và tăng 10,4% so với cùng kỳ năm trước, trong đó, ngành chế biến, chế tạo tăng 12,1%. Tuy vậy, tính chung 5 tháng đầu năm 2022, IIP ước tính tăng 8,3% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 tăng 10%). Trong đó, **ngành chế biến, chế tạo tăng 9,2% (cùng kỳ năm 2021 tăng 12,5%) phần nào cho thấy những khó khăn tiềm ẩn từ việc đứt gãy chuỗi cung ứng và giá cả hàng hoá nguyên, nhiên, vật liệu đầu vào tăng cao.**
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 5 tăng 4,2% so với tháng trước và tăng 22,6% so với cùng kỳ năm trước nhờ cải thiện mảng dịch vụ du lịch, lữ hành, ăn uống. Tính chung 5 tháng đầu năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9,7% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6,3% (cùng kỳ năm 2021 giảm 1%). **Như vậy nhìn chung nếu loại trừ các tăng trưởng doanh thu dịch vụ do các sự kiện đặc biệt trong tháng 5, thì cầu tiêu dùng vẫn hồi phục ở tốc độ chậm.**
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 5/2022 tăng 0,38% so với tháng trước, CPI tháng 5 tăng 2,48% so với tháng 12/2021 và tăng 2,86% so với cùng kỳ năm trước. Bình quân 5 tháng đầu năm 2022, CPI tăng 2,25% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng 1,29% của 5 tháng đầu năm 2021; lạm phát cơ bản tăng 1,1%. Với những diễn biến hiện tại, **chúng tôi duy trì quan điểm CPI có thể tiếp tục tăng trong các tháng tiếp theo khi giá cả hàng hoá nguyên-nhiên-vật liệu vẫn chịu áp lực tăng theo giá thế giới, và đang có mức phản ánh vào giá thành sản phẩm. Ngoài ra, lạm phát năm 2022 được dự báo có khả năng tăng trên 4%.**
- Ngày 11/05, NHNN điều chỉnh tỷ giá bán kỳ hạn từ 23.050 lên 23.250 đồng và không cho phép hủy ngang. Theo đó tỷ giá giao dịch tại các NHTM cũng đã có mức tăng tương ứng. Với mức điều chỉnh này, nhiều khả năng các hợp đồng bán kỳ hạn trước đó của NHNN sẽ được thực hiện hết. Đây là bước điều chỉnh của tỷ giá sau giai đoạn đồng USD liên tục mạnh lên. Cũng cần lưu ý thêm động thái tăng lãi suất của Fed để ứng phó với lạm phát sẽ tiếp tục được thực hiện ngay trong tháng 6 và 7. **Do đó, chúng tôi duy trì dự báo năm 2022, USD sẽ lên giá so với các ngoại tệ mạnh khác, trong khi VND có thể giảm giá đến 2% so với đồng USD.**
- Lãi suất huy động nhích tăng trong tháng 5 chủ yếu tại các NHTM cổ phần với mức tăng trung bình 10-20 điểm, mức tăng cao nhất thuộc cá biệt tại kỳ hạn 12 tháng với mức tăng ~70 điểm. Trong khi đó, đối với lãi suất cho vay, hệ thống NHTM đã bắt đầu

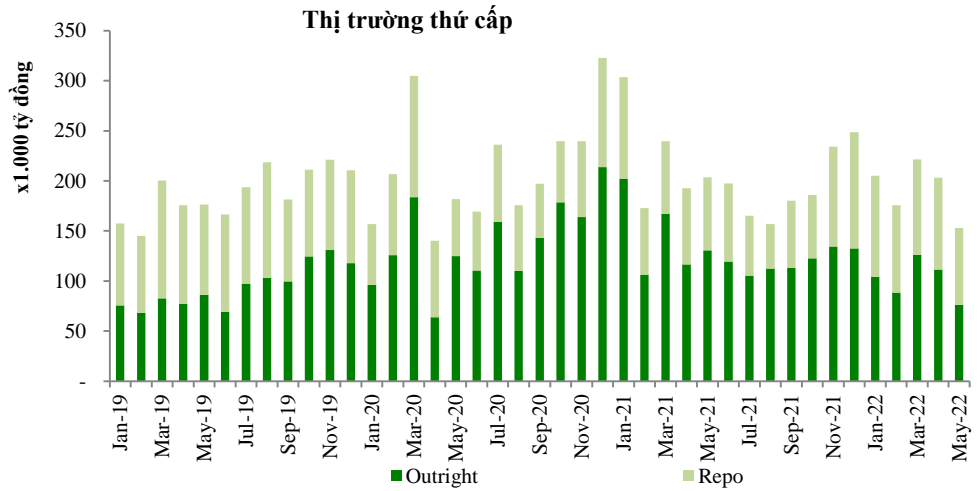
triển khai chương trình hỗ trợ lãi suất 2% từ nguồn ngân sách nhà nước 40.000 tỷ đồng theo Nghị định 31 của Chính phủ và Thông tư 03 của NHNN. Giai đoạn này, NHNN thể hiện quyết tâm thực hiện chương trình hỗ trợ lãi suất hiệu quả hỗ trợ trọng điểm vào một số ngành nghề nhằm hỗ trợ nền kinh tế sau dịch. **VCBS duy trì quan điểm lãi suất cho vay dù chịu áp lực tăng năm 2022 nhưng sẽ có độ trễ so với thời điểm tăng lãi suất huy động và sẽ có sự phân hoá giữa các ngành nghề.**

Thị trường thứ cấp

153.003 tỷ VND (-24,7% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp.

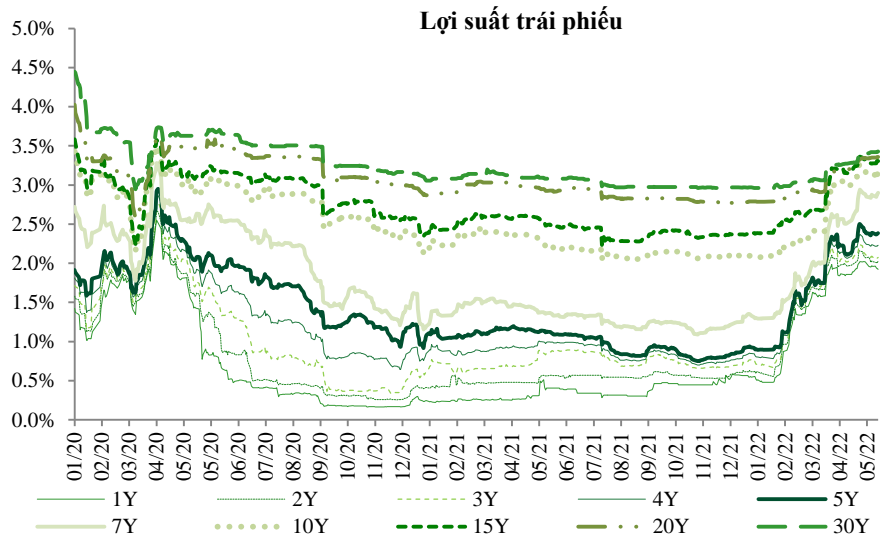
Khối lượng giao dịch thấp chủ yếu do nghi lễ và tâm lý giao dịch thận trọng.

153.003 tỷ VND (-24,7% mom) giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch outright và repo lần lượt đạt 76.139 tỷ đồng (-31,7% mom) và 76.864 tỷ đồng (-16,2% mom).



Nguồn: HNX, VBA, VCBS

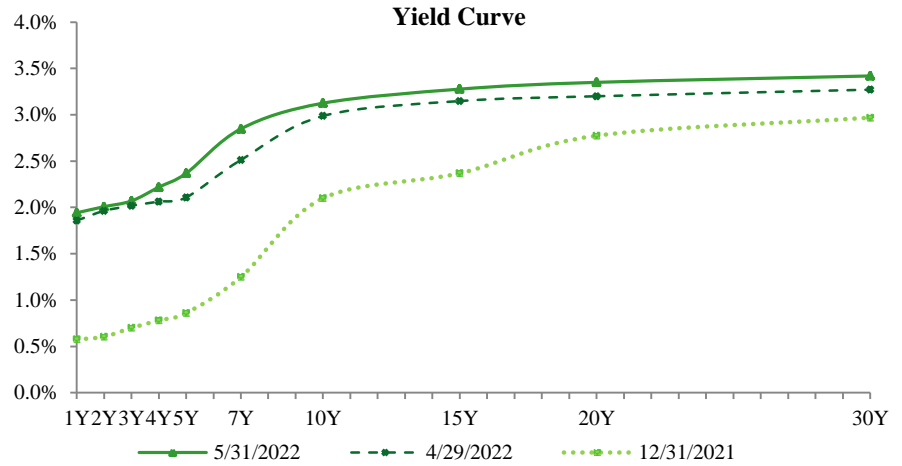
Đường lợi suất tiếp tục dịch chuyển lên trên trong tháng 5 với mức tăng nhiều hơn được ghi nhận ở các trái phiếu dài hạn. Theo thống kê của VBMA, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 4 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm lần lượt kết thúc tháng 5 ở 1,942% (+8,4 bps mom); 2,008% (+4,5 bps mom); 2,07% (+5,2 bps mom); 2,219% (+15,6 bps mom); 2,368% (+26 bps mom); 2,848% (+33,6 bps mom); 3,125% (+13,8 bps mom); 3,277% (+12,9 bps mom); 3,35% (+15 bps mom) và 3,419% (+14,8 bps mom).



Nguồn: VBMA, VCBS

Mặc dù lãi suất trên thị trường liên ngân hàng có dấu hiệu hạ nhiệt đáng kể, những bất ổn địa

chính trị vẫn hiện hữu và lạm phát gia tăng trên toàn cầu. **VCBS cho rằng tâm lý thận trọng vẫn sẽ chiếm ưu thế khi các thành viên trên thị trường vẫn đang chờ đợi các quyết định lãi suất của Fed trong tháng 6, tháng 7 được hiện thực hóa. Điều này khiến thị trường dự báo khá trầm lắng trong ít nhất nửa đầu tháng 6.** Theo đó, lợi suất được dự báo đi ngang tìm lại điểm cân bằng trong tháng tới sau giai đoạn tăng nhanh và mạnh.

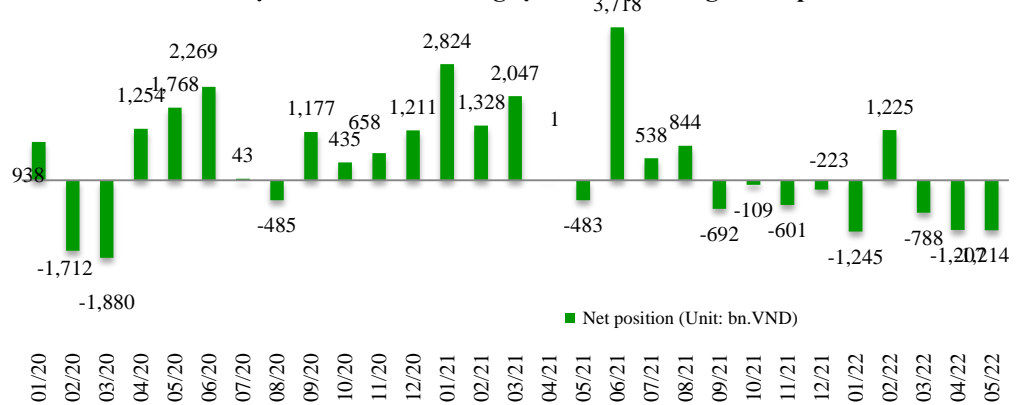


Khối ngoại bán ròng 1,214 tỷ đồng trên thị trường.

Khối ngoại bán ròng 1,214 tỷ đồng trên thị trường. Trong đó, khối ngoại bán ròng chủ yếu tại kỳ hạn 2 năm và 25 năm.

Ngày 26/5, Tổ chức xếp hạng tín nhiệm S&P Global Ratings nâng xếp hạng tín nhiệm quốc gia dài hạn của Việt Nam lên mức BB+, triển vọng "Ổn định", thể hiện góc nhìn tích cực đối với Việt Nam trên thị trường vốn quốc tế. Chúng tôi cho rằng Việt Nam, với tăng trưởng khả quan và luôn đảm bảo các yếu tố ổn định vĩ mô, sẽ tiếp tục thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài.

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



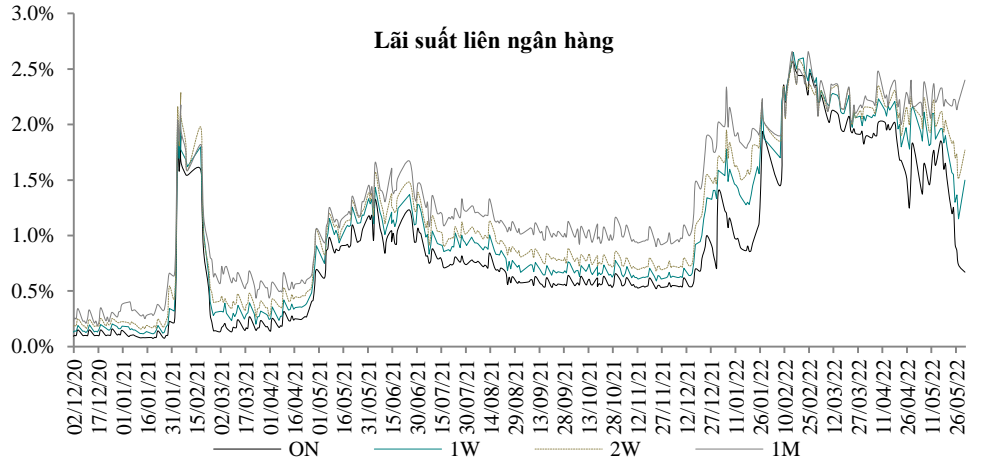
Nguồn: HNX, Bloomberg

Lãi suất

Lãi suất liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh tại kỳ hạn qua đêm; tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn dài tăng nhẹ trong tháng.

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh tại kỳ hạn qua đêm; tuy nhiên, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn dài tăng nhẹ trong tháng. Chốt tháng, lãi suất các kỳ hạn ON-3M được ghi nhận lần lượt ở 0.67%, 1.5%, 1.77%, 2.4% và 2.63%.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

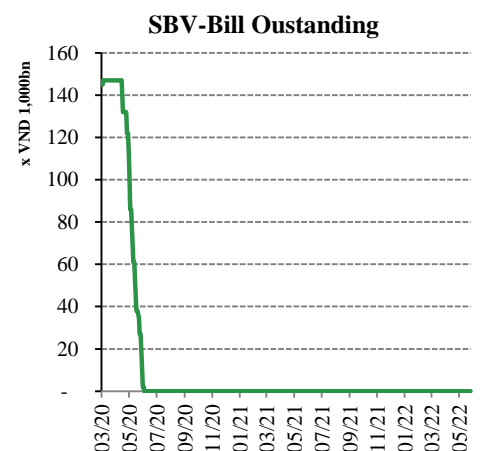
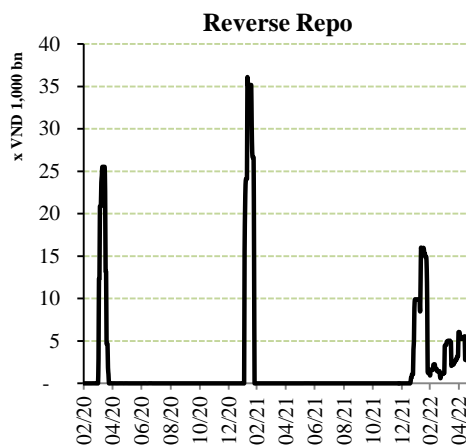
Chúng tôi quan sát thấy lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh đặc biệt tại kỳ hạn qua đêm, điều này phản ánh thanh khoản trên thị trường đã được cải thiện. **Mặc dù vậy, VCBS đánh giá lãi suất liên ngân hàng sẽ khó có khả năng trở lại ngưỡng trung bình của năm 2021. Do đó, giai đoạn này được dự báo sẽ không kéo dài lâu, tính trung bình năm 2022 mặt bằng lãi suất liên ngân hàng tiếp tục được dự báo cao hơn 120-150 điểm cơ bản so với trung bình năm 2021.**

Trong giai đoạn này, áp lực từ lạm phát kỳ vọng duy trì khi giá nguyên vật liệu thế giới vẫn neo ở mức cao. Điều này cũng khiến nhà điều hành có động thái thận trọng hơn, NHNN với ưu tiên chính sách hàng đầu là kiểm soát lạm phát không thể quá mạnh tay trong việc duy trì trạng thái thanh khoản dồi dào. Do đó các mốc sự kiện cần lưu tâm là thời điểm các quyết định chính sách tiền tệ của Fed đối với thị trường quốc tế. Đối với trong nước là thời điểm NHNN cân nhắc điều chỉnh hạn mức tín dụng đối với một số NHTM trong bối cảnh tín dụng tăng cao so với cùng kỳ (7,75% tính tới hết tháng 5) và nhiều NHTM đã gần cạn room tín dụng.

Thị trường mở

NHNN hút ròng 3.557,74 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở

NHNN hút ròng 3.557,74 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở. Cụ thể, NHNN phát hành repo với kỳ hạn 14 ngày với khối lượng 5.260 tỷ đồng, trong khi khối lượng đáo hạn đạt 8.818 tỷ.



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
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	2,9	3,05	4.500	0	0	32.561
08/21	29.702	0,84	1,25	2,05	2,26	2,83	2,98	0	0	0	29.702
09/21	39.958	0,82	1,17	2,12	2,35	2,80	2,98	0	0	0	39.958
10/21	16.146	0,84	N/A	2,15	2,38	2,81	2,98	0	0	0	16.146
11/21	34.133	0,76	1,10	2,07	2,34	2,78	2,98	2.000	0	0	36.133
12/21	30.220	0,85	1,30	N/A	2,34	N/A	2,96	0	8.500	0	38.720
01/22	23.082	N/A	N/A	2,08	2,37	2,75	2,96	0	0	0	23.082
02/22	9.380	N/A	N/A	2,12	2,42	2,75	2,99	0	0	0	9.380
03/22	8.820	N/A	N/A	2,20	2,50	N/A	3,00	0	0	0	8.820
04/22	4.620	N/A	N/A	2,28	2,58	2,75	2,99	0	100	0	4.720
05/22	7.910	N/A	N/A	2,34	2,64	2,75	3.01	0	2.600	0	10.510

Thị trường Thứ cấp

Tháng	Trái phiếu		Tín phiếu kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
06/21	119.580	77.945	-	-	197.525
07/21	105.235	59.846	-	-	165.080
08/21	112.364	44.367	-	-	156.730
09/21	112.918	67.242	-	-	180.160
10/21	122.708	63.153	-	-	185.861
11/21	134.560	99.731	-	-	224.292
12/21	132.587	116.136	-	-	248.722
01/22	104.158	100.964	-	-	205.122
02/22	88.562	67.209	-	-	155.122
03/22	126.134	100.964	-	-	221.363
04/22	111.414	87.000	-	-	203.089
05/22	76.139	95.229	-	-	153.003

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
03/21	-	-	-	-	-	-	-	-
04/21	-	-	-	-	-	-	-	-
05/21	-	-	-	-	-	-	-	-
06/21	-	-	-	-	-	-	-	-
07/21	-	-	-	-	-	-	-	-
08/21	-	-	-	-	-	-	-	-
09/21	-	-	-	-	-	-	-	-
10/21	-	-	-	-	-	-	-	-
11/21	-	-	-	-	-	-	-	-
12/21	-	-	-	-	-	-	-	-
01/22	-	9,899	9,899	1,065	-	-	-	-
02/22	24,809	15,830	(8,979)	1,440	-	-	-	-
03/22	3,028	6,494	3,466	4,387	-	-	-	-
04/22	6,727	8,375	1,648	6,035	-	-	-	-
05/22	8,818	5,260	(3,558)	2,477	-	-	-	-

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