

Nguyễn Phi Long

Chuyên viên phân tích

Long.nguyenphi@mbs.com.vn**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

KBNN lên kế hoạch phát hành 260 nghìn tỷ đồng TPCP trong năm 2019. Mặt bằng lợi suất TPCP giảm nhẹ ở tất cả các kỳ hạn. NHNN hút ròng mạnh 123 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống qua nghiệp vụ reverse repos. Tỷ giá liên ngân hàng tiếp tục ổn định quanh mức 23.200 VND/USD. Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm mạnh so với thời điểm cận Tết.

Thị Trường Trái Phiếu Sơ Cấp**Chính phủ đặt mục tiêu huy động thành công 260.000 tỷ đồng TPCP trong năm 2019**

Ngày 25/02, KBNN đã thông báo kế hoạch huy động vốn cho NSNN năm 2019, với mục tiêu phát hành TPCP dự kiến là 260 nghìn tỷ đồng, tăng 37% so với kế hoạch năm 2018. TPCP kỳ hạn dài của Việt Nam tiếp tục hấp dẫn nhà đầu tư với lợi suất cao thứ 2 khu vực (sau Indonesia), chính phủ tăng cường gọi thầu các TPCP kỳ hạn dài với tỷ lệ trúng thầu cao. Trong đó, kế hoạch phát hành TPCP kỳ hạn 10 và 15 năm là 148,000 tỷ đồng, tăng 29% so với mục tiêu năm 2018, chiếm tỷ trọng 57% tổng kế hoạch năm 2019. Đồng thời, chính phủ cũng kỳ vọng huy động thành công 42 nghìn tỷ đồng từ trái phiếu kỳ hạn 20 và 30 năm, tương đương với 16% kế hoạch năm.

Đến cuối tháng 02, KBNN đã phát hành thành công 75% kế hoạch Q1/2019, huy động được 55.193 tỷ đồng, trong đó TPCP 10N và 15N đạt 46.800 tỷ (chiếm 85%), hoàn thành 21% kế hoạch năm. Tiếp tục không có TPCP bảo lãnh và Trái phiếu chính quyền địa phương nào được phát hành kể từ đầu năm tới nay, khiến kênh TPCP tiếp tục hấp dẫn dòng vốn đầu tư và nhu cầu tái đầu tư.

Kho bạc nhà nước tổ chức đấu thầu thành công 86% lượng TPCP chào bán trong tháng 02, đạt 18.850 tỷ đồng. Trong đó, kỳ hạn 10N và 15N trúng thầu 99%, chiếm 83% giá trị trúng thầu, với mức lợi suất lần lượt 4,70% và 5,03%, giảm trung bình 25 và 18 điểm cơ bản so với tháng 01, do điều kiện thanh khoản hệ thống ngân hàng và lãi suất liên ngân hàng đã được cải thiện sau Tết Nguyên Đán.

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

Hình 1. Kết quả đấu thầu TPCP tháng 02/2019

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5 Năm	1.500	650	43%	3,63%
7 Năm	3.250	2.000	62%	4,05%
10 Năm	8.250	8.250	100%	4,70%
15 Năm	7.500	7.400	99%	5 - 5,03%
20 Năm	500	400	80%	5,56%
30 Năm	1.000	150	15%	5,79%
Tổng	22.000	18.850	86%	

Nguồn: HNX, MBS.

Hình 2. Kế hoạch phát hành TPCP năm 2019

Đơn vị: tỷ đồng

Kỳ hạn	Kế hoạch Q1/2019	Kế hoạch 2019	Đã phát hành	% Kế hoạch Q1	% Kế hoạch năm
5 Năm	7.000	40.000	3.150	45%	8%
7 Năm	5.500	30.000	3.350	61%	11%
10 Năm	30.000	70.000	25.400	85%	36%
15 Năm	26.000	78.000	21.400	82%	27%
20 Năm	3.000	20.000	1348,5	45%	7%
30 Năm	2.000	22.000	545	27%	2%
Tổng	73.500	260.000	55.193,5	75%	21%

Nguồn: KBNN, HNX, MBS.

Thị Trường Trái Phiếu Thứ Cấp

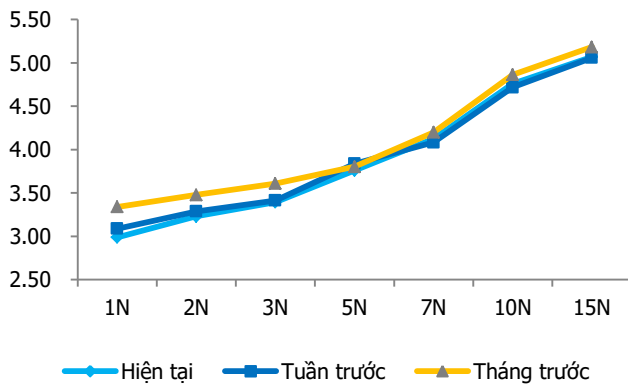
Thanh khoản giảm do kỳ nghỉ lễ

Thanh khoản trên thị trường thứ cấp giảm 8% so với tháng 01, tổng GTGD giảm xuống 144.797 tỷ đồng do thị trường nghỉ Tết Nguyên Đán. GTGD tín phiếu (Outrights) giảm 10% so với tháng 01, đạt 68 nghìn tỷ, chiếm 47% tổng GTGD, GTGD trung bình ngày là 4.538 tỷ đồng, tăng 26%. GTGD Mua bán lại (Repos) chiếm 53% tổng GTGD tháng 02, đạt 76.721 tỷ đồng, GTGD trung bình ngày là 5.115 tỷ đồng, tăng 31% so với thời điểm tháng 01, cao nhất trong vòng 10 tháng.

Mặt bằng lãi suất giảm nhẹ ở tất cả các kỳ hạn so với cùng kỳ tháng 01 do nhu cầu thanh khoản giảm sau Tết, lợi suất các kỳ hạn từ 01 đến 03 năm ở mức 2,99%, 3,23% và 3,40%, giảm lần lượt 35, 25 và 21 điểm cơ bản, giảm trung bình 27 điểm cơ bản. Lợi suất các kỳ hạn 05, 07, 10 năm, 15 năm, giảm lần lượt 4,3, 7,5, 10,5 và 11,3 điểm cơ bản, ở mức 3,76%, 4,13%, 4,76% và 5,07%. Chênh lệch lợi suất giữa TPCP kỳ hạn 02 năm và 10 năm tăng lên 153 điểm cơ bản, tăng 14,3 điểm cơ bản so với cùng kỳ tháng trước.

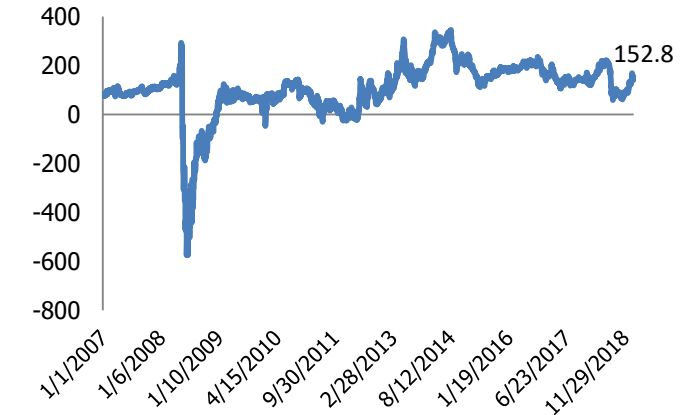
Khối ngoại tiếp mua ròng 1.062 tỷ đồng trong tháng 02 khi tại buổi họp cuối tháng 01, Fed giữ lãi suất không đổi ở mức 2,25 – 2,5%, ra tín hiệu sẽ “kiên nhẫn” hơn trong việc quyết định thay đổi lãi suất cơ bản trong tương lai. Kể từ đầu năm tới nay, khối ngoại đã mua ròng 3.183 tỷ đồng trên thị trường trái phiếu. Hiện tại, top 50 định chế nước ngoài nắm giữ TPCP giá trị trên 19 nghìn tỷ đồng (821 triệu USD), tương đương với 1.71% tổng dư nợ TPCP (1.114 triệu tỷ đồng – 48 tỷ USD).

Hình 3. Lợi suất TPCP (%)



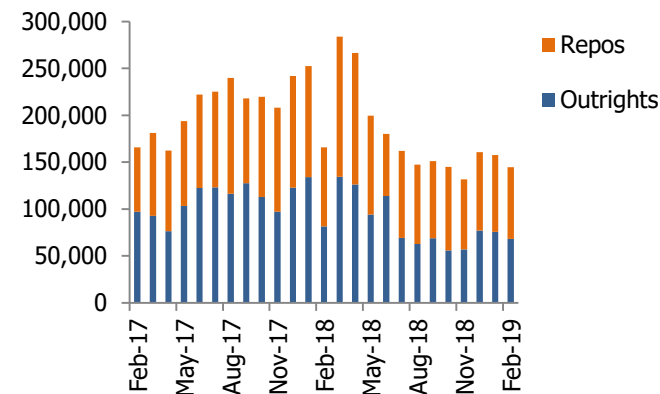
Nguồn: Bloomberg.

Hình 4. Chênh lệch lợi suất TPCP 2N và 10N (điểm cơ bản)



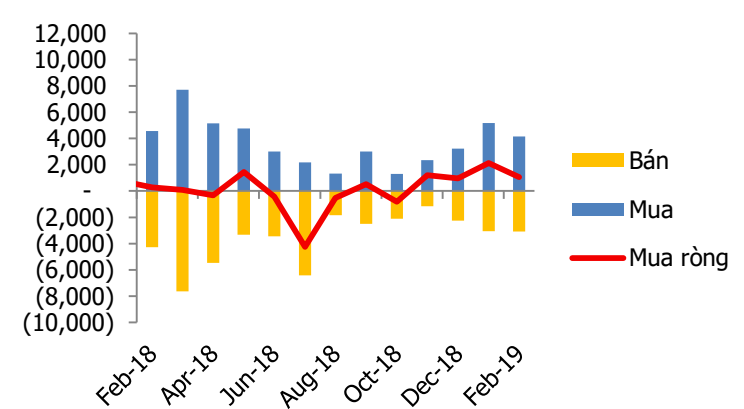
Nguồn: Bloomberg.

Hình 5. GTGD Outrights và Repos trên thị trường thứ cấp



Nguồn: HNX.

Hình 6. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



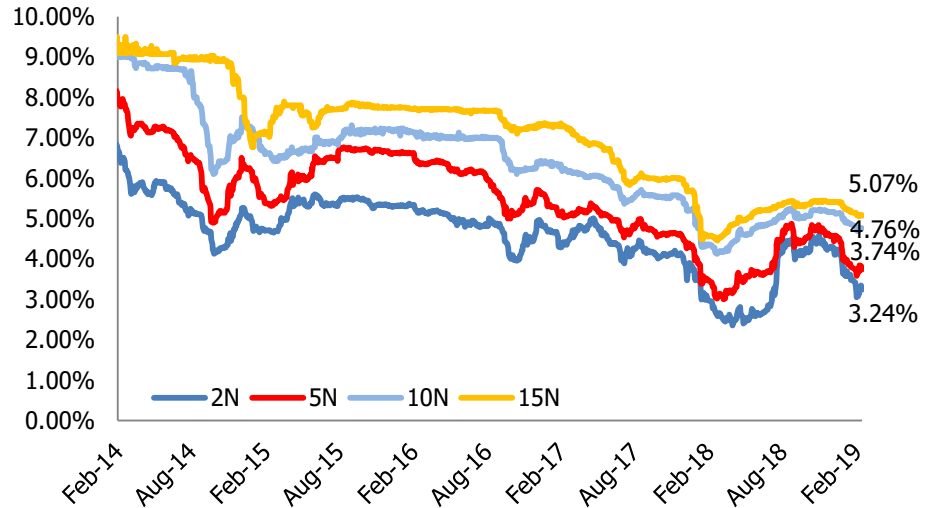
Nguồn: HNX.

Hình 7. NĐTNN sở hữu TPCP Việt Nam

Nguồn: Bloomberg.

Định chế nắm giữ TPCP Việt Nam		Dư nợ (Tỷ VND)	Dư nợ (triệu USD)	% Dư nợ
Việt Nam		1.113.938	48.014,6	
Top 50 Định Chế		19.052	821,2	1,71
1	T ROWE PRICE GROUP INC	2.314	99,7	0,21
2	FMR LLC	2.019	87,0	0,18
3	BLACKROCK	1.699	73,2	0,15
4	BANK OF NEW YORK MELLON CORP/THE	1.581	68,2	0,14
5	ROYAL BANK OF CANADA	990	42,7	0,09
6	AVIVA GROUP	905	39,0	0,08
7	ASHMORE GROUP PLC	877	37,8	0,08
8	VANGUARD GROUP	808	34,8	0,07
9	LORD ABBETT & CO LLC	657	28,3	0,06
10	SUN LIFE FINANCIAL INC	559	24,1	0,05

Hình 8. Đường cong lợi suất TPCP kỳ hạn 2, 5, 10, 15 năm – Thị trường thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

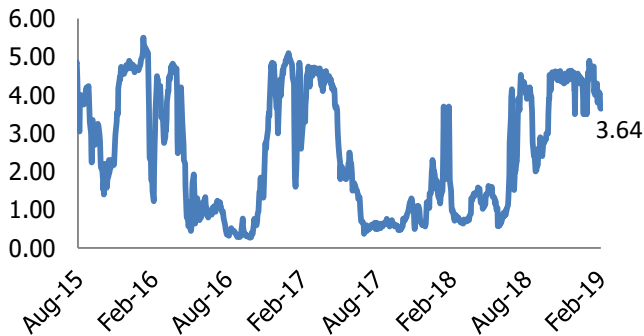
Thị Trường Tiền Tệ

NHNN hút ròng 123.321 tỷ đồng tương đương với lượng bơm ròng trước Tết

Trong tháng 02, NHNN đã phát hành 65 nghìn tỷ đồng reverse repo, trong đó 188 nghìn tỷ reverse repo kỳ hạn 7, 14, 28 ngày đáo hạn, qua đó hút ròng 123 nghìn tỷ đồng khỏi hệ thống, tương đương với lượng bơm ròng trong tháng 12 và tháng 01 khi nhu cầu VND đã giảm đi.

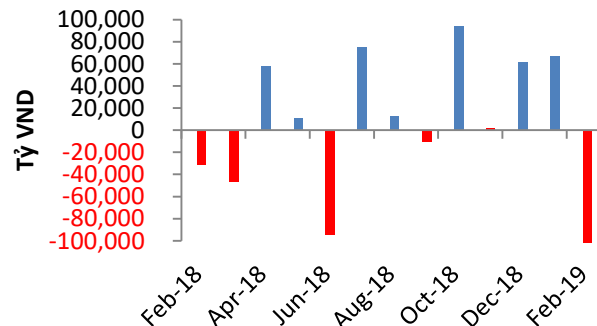
Như dự báo của chúng tôi, áp lực lên thanh khoản hệ thống ngân hàng đã suy giảm khiến mặt bằng lãi suất liên ngân hàng trong tháng 02 giảm mạnh so với thời điểm cận Tết, lãi suất các kỳ hạn dưới 01 tháng đã về dưới mức 4%. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm ở mức 3,64%, giảm mạnh 126 điểm cơ bản so với thời điểm 31/01. Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng lần lượt ở mức 3,78%, 3,94% và 4,08%, giảm lần lượt 59,53 và 68 điểm cơ bản so với trung bình tháng 01.

Hình 9. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



Nguồn: Bloomberg.

Hình 10. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng)

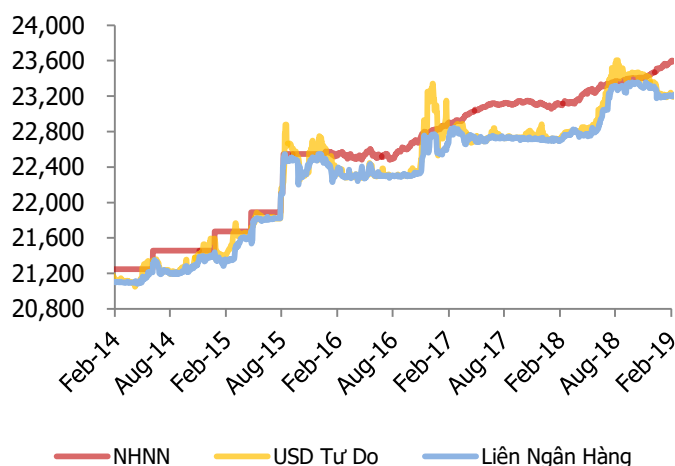


Nguồn: NHNN, MBS.

Hình 11. Lãi suất liên ngân hàng

	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/11	4,30	4,60	4,73	4,87
28/12	4,50	4,50	4,60	4,80
31/01	4,90	5,40	4,90	5,10
28/02	3,64	3,78	3,94	4,08
(%)				

Nguồn: Bloomberg.

Hình 12. Tỷ giá USD/VND

Nguồn: Bloomberg.

Tỷ giá tiếp tục duy trì ổn định trong tháng 02

Chính phủ tiếp tục giữ tỷ giá ổn định nhờ dòng vốn FDI tiếp tục tăng trưởng mạnh, tổng vốn đăng ký mới, tăng thêm và vốn góp, mua cổ phần trong 02 tháng đầu năm đạt 8,47 tỷ USD, gấp 2,5 lần cùng kỳ. Nguồn USD dồi dào do khối ngoại mua ròng 3.183 tỷ trên thị trường trái phiếu và 4.185 tỷ đồng trên thị trường cổ phiếu từ đầu năm 2019. NHNN tiếp tục nâng dự trữ ngoại hối quốc gia bằng việc mua vào khoảng 4 tỷ USD trong tháng 01. Kết hợp với các yếu tố kinh tế vĩ mô ổn định, việc nắm giữ VND tiếp tục duy trì mức hấp dẫn, nhà đầu tư không ngần ngại trong việc nắm giữ tiền đồng khi rủi ro điều chỉnh mạnh giá tiền đồng bất ngờ ở mức thấp. VND chỉ giảm 0,4% so với đô la Mỹ trong năm 2018, dù áp lực giảm giá lên tiền đồng rất lớn do đồng nhân dân tệ giảm mạnh trong khi Trung Quốc là đối tác thương mại quan trọng nhất của Việt Nam. Trong năm 2019, áp lực giảm giá tiền đồng sẽ tăng dần do căng thẳng thương mại toàn cầu, NHTW thắt chặt chính sách tiền tệ, đồng đô la mạnh sẽ tiếp tục gây áp lực lên tỷ giá của các thị trường mới nổi. Tuy nhiên, nhờ doanh thu xuất khẩu tăng trưởng mạnh, NHNN sẽ tiếp tục thành công trong việc nâng dự trữ ngoại hối, giảm áp lực điều chỉnh tỷ giá VND.

Tỷ giá liên ngân hàng duy trì ổn định quanh 23.200 VND/USD – giá mua vào của Sở giao dịch NHNN, tính đến ngày 28/02/2019 là 23.199 VND/USD, chỉ tăng 01 đồng so với bình quân tháng 01. Tỷ giá tự do tăng 10 đồng so với thời điểm cuối tháng 01, ở chiều mua vào giá 23.190 VND/USD. Chúng tôi dự báo tỷ giá sẽ tiếp tục ổn định trừ trường hợp kỳ vọng lạm phát thay đổi trong các tháng sắp tới.

CPI tháng 02 tăng 0,8% so với tháng trước do nhóm ngành dịch vụ ăn uống tăng cao 1,73%

Chỉ số giá tiêu dùng tháng 02/2019 tăng khá mạnh 0,8% so với tháng 01, tăng 2,64% so với cùng kỳ 2018. CPI tăng cao mang tính mùa vụ, xuất phát từ nhóm ngành dịch vụ ăn uống tăng 1,73% do nhu cầu Tết, thực phẩm tăng mạnh 2,13% do nguồn cung thu hẹp nghỉ Tết Nguyên

Đán, trong khi nhóm ngành này đóng góp tới 36% vào tỷ lệ tăng CPI. Tăng cao thứ hai là nhóm ngành nhà ở và vật liệu xây dựng với mức tăng 0,69% so với tháng một, chiếm 15,7% chỉ số giá tiêu dùng. Nhóm văn hóa, giải trí, du lịch tăng 0,66%, giao thông tăng nhẹ 0,16% sau khi giảm mạnh 3,04% trong tháng trước, nhóm dịch vụ y tế chỉ tăng 0,01%. Hai nhóm giảm là nhóm giáo dục, giảm 0,47% và nhóm bưu chính viễn thông giảm 0,03%, lần lượt chiếm tỷ trọng 6% và 5% trong chỉ số giá tiêu dùng. Lạm phát cơ bản tăng 1,82% so với cùng kỳ 2018, tăng 0,48% so với tháng trước. Theo quan điểm của chúng tôi, áp lực lên chỉ số giá tiêu dùng đến từ các nhóm ngành này sẽ suy giảm trong tháng 3 và tháng 4 do nhu cầu tiêu thụ không cao như dịp Tết.

Bộ Công Thương vừa ban hành Quyết định số 281 nâng trần giá phát điện nhà máy điện than lên 1.896,05 đồng/kWh (1x600 MW) và 1.677,02 đồng/kWh (2x600 MW), tăng lần lượt 23,4% và 4,81% so với mức trần năm 2018. Với nhà máy thủy điện, mức giá trần mới tăng 1,83% so với năm 2018, lên 1110 đồng/kWh. Với mức trần mới cho giá phát điện, chi phí mua điện từ các nhà máy điện sẽ cao hơn cho EVN, gia tăng áp lực điều chỉnh mức giá bán lẻ điện trong năm 2019. Chúng tôi dự kiến áp lực lên CPI sẽ gia tăng trong những tháng tới với rủi ro đến từ việc EVN điều chỉnh giá bán lẻ điện.

SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành hàng tuần, 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.

TRUNG TÂM 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. TT 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) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), 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 HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - 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.