

Báo cáo thị trường trái phiếu tiền tệ**18 tháng 02, 2019****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

Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh sau khi áp lực thanh khoản mang tính chu kỳ trước Tết Nguyên Đán đã suy giảm. NHNN hút ròng 43.231 tỷ đồng qua thị trường mở trong hai tuần đầu tháng 02/2019. Tỷ giá liên ngân hàng tiếp tục ổn định quanh mức 23.200 VND/USD. Lợi suất TPCP giảm mạnh ở hầu hết các kỳ hạn.

Thị Trường Trái Phiếu Sơ Cấp**Tỷ lệ trúng thầu TPCP tiếp tục duy trì ở mức cao sau kỳ nghỉ Tết**

Nửa đầu tháng 02 năm 2019, Kho bạc nhà nước đã chào bán 11.750 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn dài 07, 10, 15, 30 năm, kế hoạch gọi thầu 16.750 tỷ đồng TPCP trong tháng 02 (chỉ bằng 41% giá trị chào thầu trong tháng 01) do kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán dài ngày, trong đó, giá trị trúng thầu đạt 10.950 tỷ đồng, tỷ lệ trúng thầu ở mức cao 93%. KBNN tiếp tục chào thầu TPCP kỳ hạn dài 10 và 15 năm, chiếm tỷ trọng 76,6% tổng giá trị chào bán với tỷ lệ trúng thầu tuyệt đối 100%, với mức lợi suất giảm 10-40 điểm cơ bản so với tháng 01, ở mức 4,70% đối với TPCP kỳ hạn 10 năm và 5,03% cho kỳ hạn 15 năm (giảm 9-27 điểm cơ bản).

Quý I/2019, KBNN lên kế hoạch phát hành 73,5 nghìn tỷ đồng TPCP, trong đó dự kiến phát hành 56 nghìn tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 10 và 15 năm, chiếm 76% tổng giá trị trái phiếu dự kiến phát hành. Các kỳ hạn dài 20, 30 năm KBNN dự kiến chào thầu 5.000 tỷ đồng, tương đương với 7% tổng kế hoạch, kỳ hạn 05, 07 năm kế hoạch phát hành 12.500 tỷ đồng, chiếm 17% kế hoạch. Tỷ trọng lớn của các TPCP kỳ hạn dài tiếp tục phản ánh xu hướng phát hành trái phiếu kỳ hạn dài của chính phủ nhằm thay đổi cơ cấu nợ và cơ cấu nhà đầu tư. Tính đến ngày 15/02/2019, KBNN đã phát hành thành công 57% kế hoạch của Q1/2019.

Tiếp tục không có TPCP bảo lãnh và Trái phiếu chính quyền địa phương nào được phát hành kể từ đầu năm tới nay, sau khi ngân hàng phát triển Việt Nam (VDB) phát hành thành công 16.545 tỷ đồng TPCP bảo lãnh trong tháng 12/2018.

Thuật ngữ viết tắt:

TPCP: Trái phiếu chính phủ

NHNN: Ngân hàng nhà nước

NHTM: Ngân hàng thương mại

KBNN: Kho bạc nhà nước

Bps: Điểm cơ bản

GTGD: Giá trị giao dịch

Thị Trường Trái Phiếu Thứ Cấp**Lợi suất TPCP giảm mạnh ở hầu hết các kỳ hạn**

Trên thị trường thứ cấp, tổng GTGD nửa đầu tháng 02 đạt 23.560 tỷ đồng, chỉ bằng 35% so với cùng kỳ tháng một, vì thị trường chỉ có năm ngày giao dịch (tính đến 14/02/2019) do nghỉ Tết Nguyên Đán từ 02/02 – 10/02. Trong đó, GTGD tín phiếu (Outrights) ở mức 15,1 nghìn tỷ, chiếm 64% tổng GTGD, trung bình GTGD ngày là 3.020 tỷ, giảm 13% so với tháng 01. GTGD Mua bán lại (Repos) chiếm 36% tổng GTGD 2 tuần đầu tháng 02, đạt 8.453 tỷ đồng, GTGD trung bình ngày là 1.691 tỷ đồng, giảm 54% so với thời điểm tháng 01.

Mặt bằng lãi suất giảm mạnh ở tất cả các kỳ hạn so với cùng kỳ tháng 01, lợi suất các kỳ hạn từ 01 đến 05 năm giảm trung bình 58,6 điểm cơ bản, trong khi đó lợi suất giảm ít hơn ở các kỳ hạn 07, 10 năm, 15 năm, giảm lần lượt 30,8, 24,5 và 17,5 điểm cơ bản, ở mức 4,08% và 4,74% và 5,09%. Chênh lệch lợi suất giữa TPCP kỳ hạn 02 năm và 10 năm tăng mạnh lên 169 điểm cơ bản, tăng 41,3 điểm cơ bản so với cùng kỳ tháng trước.

Khối ngoại tiếp tục mua ròng 666 tỷ đồng trong nửa đầu tháng 02, tháng thứ tư liên tiếp, sau khi bán ròng 4.350 tỷ từ tháng 04 đến tháng 10/2018 trên thị trường sơ cấp.

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

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
7 Năm	2.250	1.900	84%	4,05%
10 Năm	4.500	4.500	100%	4,70%
15 Năm	4.500	4.500	100%	5,03%
30 Năm	500	50	10%	5,79%
Tổng	11.750	10.950	93%	

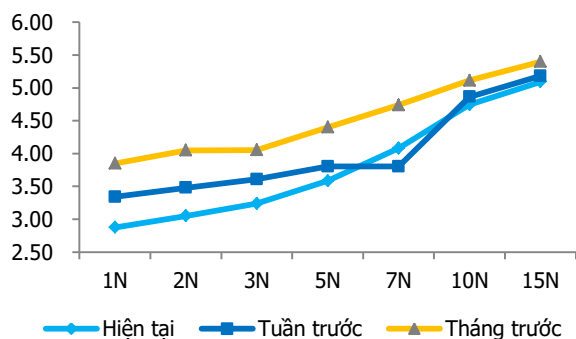
Nguồn: HNX, MBS.

Hình 2. Kế hoạch phát hành TPCP Q1/2019 Đơn vị: tỷ đồng

Kỳ hạn	Kế hoạch Q1/2019	Đã phát hành	% Kế hoạch
5 Năm	7.000	2.500	36%
7 Năm	5.500	3.250	59%
10 Năm	30.000	21.650	72%
15 Năm	26.000	18.500	71%
20 Năm	3.000	948,5	32%
30 Năm	2.000	445	22%
Tổng	73.500	41.543,5	57%

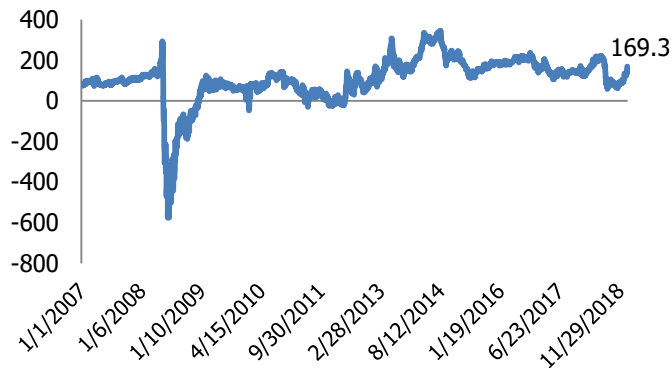
Nguồn: HNX, KBNN.

Hình 3. Lợi suất TPCP (%)



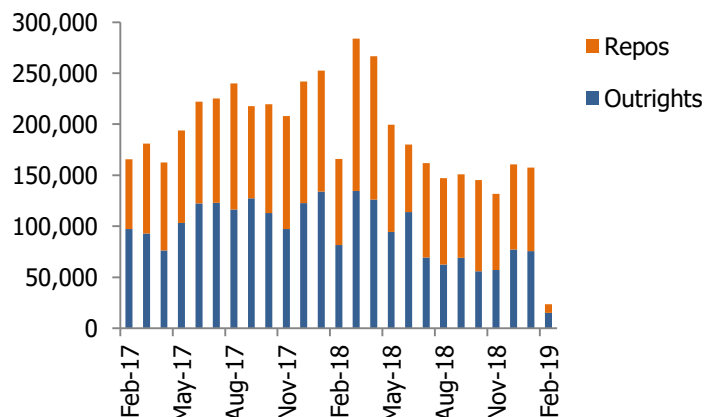
Nguồn: Bloomberg.

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



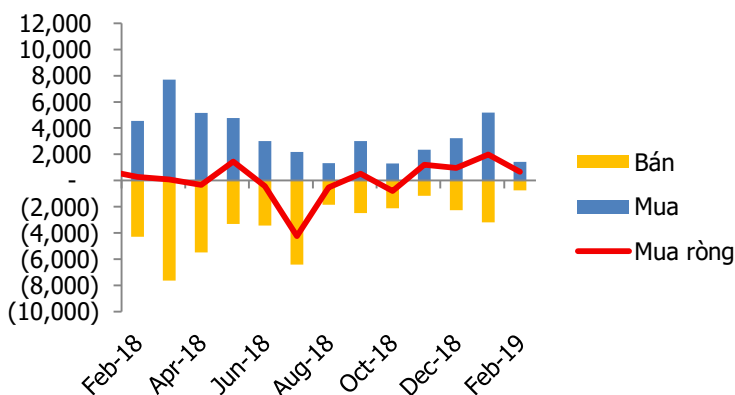
Nguồn: Bloomberg.

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



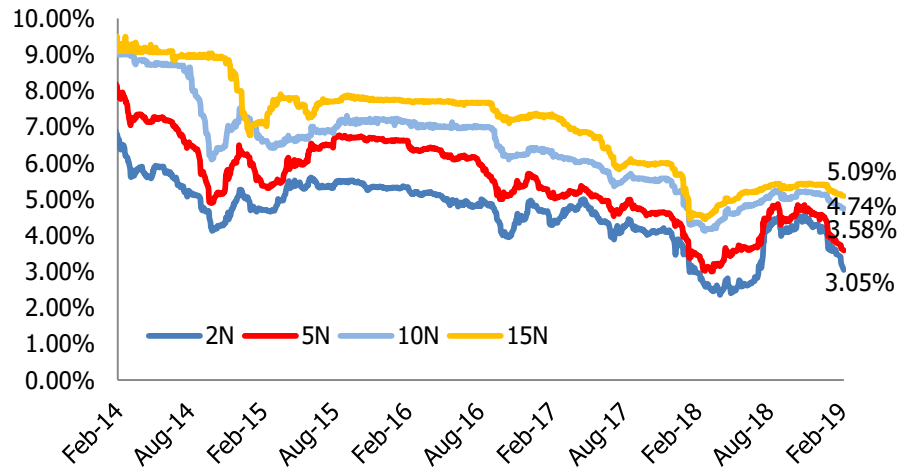
Nguồn: HNX.

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



Nguồn: HNX.

Hình 7. Đường cong lợi suất TPCP kỳ hạn 2, 5, 10, 15 năm – Thị trường thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

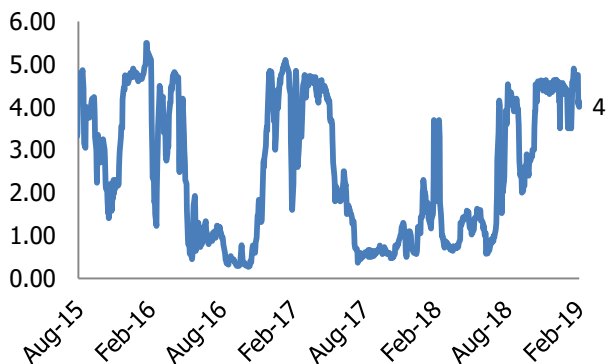
Thị Trường Tiền Tệ

NHNN hút ròng trên 43.000 tỷ đồng khi nhu cầu thanh khoản đã giảm so với thời điểm trước Tết

NHNN đã hút ròng 43.231 tỷ đồng khỏi hệ thống ngân hàng trong nửa đầu tháng 02 khi áp lực về thanh khoản sau giai đoạn Tết Nguyên Đán không còn. Hơn 65 nghìn tỷ đồng reverse repo với kỳ hạn dài 14 và 21 ngày đã đáo hạn đến ngày 15/02, trong khi chỉ có 22.123 tỷ đồng được bơm ra trên thị trường mở qua nghiệp vụ reverse repo. Tiếp tục không có tín phiếu nào được phát hành mới hay đáo hạn, như vậy, NHNN đã hút ròng trên 43 nghìn tỷ đồng khỏi thị trường.

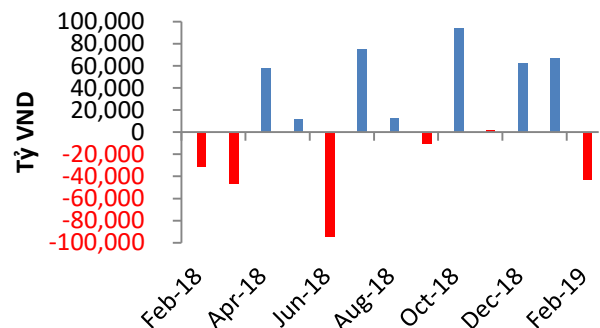
Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đã giảm mạnh trên tất cả các kỳ hạn nửa đầu tháng 02. Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đã giảm về mức 4,00%, giảm 90 điểm cơ bản so với thời điểm cuối tháng 01. Lãi suất liên ngân hàng sau Tết cũng đã giảm mạnh lần lượt 123, 63, 67 điểm cơ bản xuống còn 4,17% (kỳ hạn 1 tuần), 4,27% (2 tuần), 4,43% (1 tháng). Lãi suất qua đêm liên ngân hàng dự báo sẽ tiếp tục giảm do áp lực của nhu cầu thanh khoản thanh toán lớn trước Tết Nguyên Đán không còn, một đặc điểm mang tính chu kỳ của thị trường lãi suất liên ngân hàng.

Hình 8. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



Nguồn: Bloomberg.

Hình 9. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng)



Nguồn: NHNN, MBS.

Hình 10. 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
14/02	4,00	4,17	4,27	4,43
(%)				

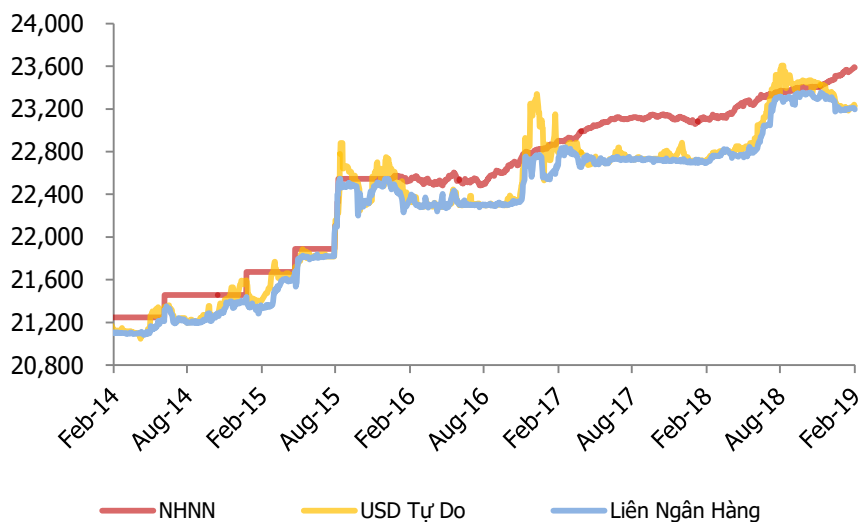
Nguồn: Bloomberg.

Tỷ giá tiếp tục duy trì ổn định nửa đầu tháng 02

Tỷ giá tiếp tục duy trì ổn định trong nửa đầu tháng 02 do: Dòng vốn FDI tiếp tục tăng trưởng mạnh (FDI giải ngân tháng 01/2019 tăng 9,2% so với cùng kỳ 2018 đạt 1,55 tỷ USD), dòng kiều hối lớn gửi về dịp Tết, NHNN mua 4 tỷ USD trong tháng 01 để tăng dự trữ ngoại hối quốc gia, thặng dư thương mại cao (7,21 tỷ USD trong năm 2018), khối ngoại mua ròng 3.426 tỷ đồng trên TTCK Việt Nam từ đầu năm 2019.

Tỷ giá tự do tăng 30 đồng so với thời điểm cuối tháng 01, ở chiều mua vào giá 23.210 VND/USD. Tỷ giá liên ngân hàng duy trì ổn định quanh 23.200 VND/USD – giá mua vào của Sở giao dịch NHNN hiện tại, tính đến ngày 14/02/2019 là 23.197 VND/USD, chỉ giảm 01 đồng so với bình quân tháng 01.

Hình 11. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg.

CPI tháng 01 chỉ tăng nhẹ so với tháng trước dù nhu cầu tiêu dùng tăng cao trước Tết, do nhóm ngành giao thông giảm mạnh 3,04%

Chỉ số tiêu dùng tháng 01/2019 chỉ tăng nhẹ 0,1% so với tháng 12, tăng 2,56% so với cùng kỳ 2018. Trong đó các nhóm ngành đồ uống và thuốc lá, đồ ăn và dịch vụ ăn uống, hàng may mặc thời trang tăng cao nhất do nhu cầu Tết, tăng lần lượt 0,69%, 0,66% và 0,39% so với tháng 12, ba nhóm ngành này chiếm 46% tỷ trọng của chỉ số giá tiêu dùng. CPI tháng 01 tăng nhẹ do nhóm giao thông giảm mạnh 3,04% (chiếm 9,4% tỷ trọng CPI). Ngày 15 tháng 02, chính phủ thông báo vẫn tiếp tục giữ nguyên mức giá bán lẻ xăng dầu nhằm mục tiêu kiểm soát lạm phát sau kỳ nghỉ Tết, mặc dù trên thị trường thế giới, giá dầu (Brent Crude) đã tăng mạnh 23% từ đầu tháng 01/2019. Chính phủ đã duy trì giá bán lẻ thông qua việc tăng mức chi sử dụng Quỹ bình ổn với xăng E5RON92 tăng 15,5% lên 1.932 đồng/lít, tăng 42% mức bù giá cho xăng RON95 lên 1.171 đồng/lít, dầu diesel lên 1.354 đồng/lít. Liên Bộ Tài Chính – Công thương được chính phủ chỉ định quản lý giá xăng dầu, theo Thông tư 234/2009/TT-BTC, nguồn tiền cho Quỹ bình ổn sẽ lấy từ mức trích lập cố định 300 đồng/lít (trừ xăng E5RON92 là 0 đồng/lít). Số dư Quỹ bình ổn xăng dầu theo công bố của Bộ Tài chính, tính đến cuối năm 2018 là 3.504 tỷ đồng.

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.