

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

Chính phủ huy động thành công 69.469 tỷ đồng TPCP, hoàn thành 95% kế hoạch Q1/2019. Mặt bằng lợi suất TPCP trong tháng 03 tăng nhẹ ở tất cả các kỳ hạn. NHNN phát hành tín phiếu trở lại sau 5 tháng, hút ròng 24,2 nghìn tỷ đồng trên thị trường mở. Tỷ giá VND/USD chỉ giảm nhẹ 0,03% từ đầu năm 2019. Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong những ngày chót quý 1.

Thị Trường Trái Phiếu Sơ Cấp**Chính phủ huy động thành công 69.469 tỷ đồng TPCP, hoàn thành 95% kế hoạch Q1/2019**

KBNN chào bán 27,5 nghìn tỷ đồng TPCP trong tháng 03, tỷ lệ trúng thầu ở mức thấp trong nhiều tháng, chỉ đạt 52% khối lượng khối lượng gọi thầu, tương ứng với 14.275 tỷ đồng. Tỷ lệ trúng thầu TPCP các kỳ hạn đều ở mức thấp, trong đó không có bất kỳ lượng TPCP nào trong số 1.000 tỷ đồng TPCP 7 năm gọi thầu thành công. TPCP kỳ hạn dài 20, 30 năm tiếp tục chưa hấp dẫn nhà đầu tư với tỷ lệ trúng thầu chỉ đạt 40% và 29% giá trị chào thầu. TPCP kỳ hạn 10, 15 năm tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn trong giá trị phát hành thành công, đạt 12.585 tỷ đồng, chiếm 88% giá trị trúng thầu. Lợi suất TPCP trúng thầu kỳ hạn 10, 15 năm trên thị trường sơ cấp thấp hơn 9 – 11 điểm cơ bản so với thị trường thứ cấp, lợi suất kỳ hạn 10N trúng thầu ở mức 4,7 – 4,72%, kỳ hạn 15N ở mức 5,02 – 5,06%.

Chính phủ đã huy động thành công 69.469 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 7, 10, 15, 20, 30 năm, hoàn thành 95% kế hoạch phát hành TPCP huy động vốn cho NSNN trong Q1/2019. Trái phiếu kỳ hạn 10 và 15 năm đã huy động thành công vượt kế hoạch, lần lượt ở mức 104% và 108% kế hoạch Q1, đạt 31.140 tỷ đồng và 28.250 tỷ đồng, chiếm 85,5% tỷ trọng TPCP gọi thầu thành công trong Q1/2019. Hết Q1, KBNN đã hoàn thành 27% kế hoạch huy động vốn qua kênh TPCP năm 2019 cho NSNN, với TPCP kỳ hạn 10, 15 năm đã hoàn thành lần lượt 45% và 36% kế hoạch năm. Trong khi đó, các kỳ hạn còn lại 5N, 7N, 20N, 30N đều không hoàn thành kế hoạch Q1/2019 đề ra, với kỳ hạn 5N có giá trị trúng thầu cao nhất là 4.150 tỷ đồng, đạt 59% kế hoạch Q1 và chỉ 10% kế hoạch năm.

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 03/2019**Đơn vị: tỷ đồng**

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5 Năm	2.000	1.000	50%	3,70%
7 Năm	1.500	0	0%	0
10 Năm	10.250	5.780	56%	4,70 - 4,72%
15 Năm	11.750	6.805	58%	5,02 - 5,06%
20 Năm	1000	400	40%	5,20 - 5,56%
30 Năm	1000	290	29%	5,85%
Tổng	27.500	14.275	52%	

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	Q1 đã phát hành	% Kế hoạch Q1	% Kế hoạch năm
5 Năm	7.000	40.000	4.150	59%	10%
7 Năm	5.500	30.000	3.350	61%	11%
10 Năm	30.000	70.000	31.180	104%	45%
15 Năm	26.000	78.000	28.205	108%	36%
20 Năm	3.000	20.000	1.749	58%	9%
30 Năm	2.000	22.000	835	42%	4%
Tổng	73.500	260.000	69.469	95%	27%

Nguồn: KBNN, HNX, MBS.

Thị Trường Trái Phiếu Thứ Cấp

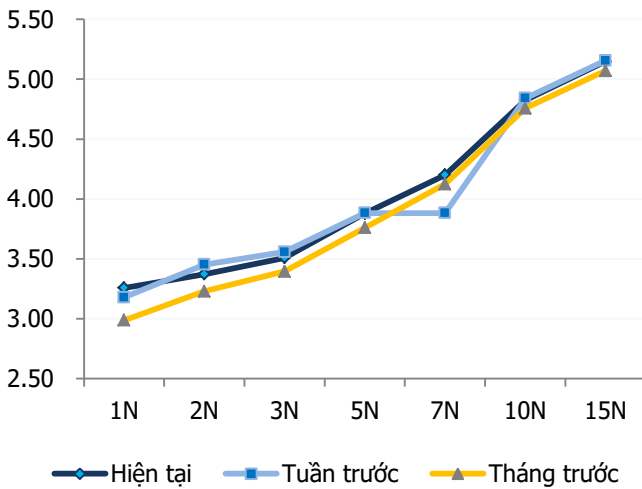
Thanh khoản tháng 03 cao nhất trong 11 tháng

Tổng GTGD trên thị trường trái phiếu thứ cấp trong tháng 03 là 202 nghìn tỷ đồng, tăng 40% so với tháng trước, trung bình có 9,6 nghìn tỷ đồng trái phiếu được giao dịch hàng ngày, tiếp tục duy trì trên mức 9 nghìn tỷ tháng thứ 2 liên tiếp. Trong đó khối lượng giao dịch Repo tăng mạnh, chiếm 59% tổng GTGD đạt 118,3 nghìn tỷ đồng, tăng 54% so với tháng 02, GTGD trung bình ngày ở mức cao nhất kể từ tháng 05/2018, đạt 5,63 nghìn tỷ đồng, tăng 10% so với tháng trước. GTGD tín phiếu (Outrights) bằng 71% Repo, chiếm 41% tổng GTGD, với GTGD trung bình ngày là 3.986 tỷ đồng.

Mặt bằng lợi suất ở tất cả các kỳ hạn đều tăng so với cuối tháng 02, lợi suất các kỳ hạn 01, 02, 03, 05, 07 năm ở mức 3,26%, 3,37%, 3,51%, 3,88%, và 4,20%, tăng lần lượt 26,9, 14,3, 11,3, 11,8 và 7,5 điểm cơ bản, tăng trung bình 14,4 điểm cơ bản. Lợi suất kỳ hạn 10, 15 năm tăng lần lượt 6,7 và 7,8 điểm cơ bản, ở mức 4,83% và 5,15%. Lợi suất TPCP kỳ hạn 10N đã giảm 31,3 điểm cơ bản từ đầu năm 2019 đến nay. Chênh lệch lợi suất giữa TPCP kỳ hạn 02 năm và 10 năm giảm xuống 145,2 điểm cơ bản, giảm 7,6 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Ngày giao dịch cuối Q1/2019, lợi suất TPCP 10N tất cả các quốc gia (hình 9) đều giảm so với đầu năm (trừ Singapore), và tất cả đều giảm so với tuần trước khi Fed công bố không nâng lãi suất cơ bản trong cuộc họp ngày 20/3. Trong đó lợi suất TPCP Philippines và Hồng Kông giảm mạnh nhất lần lượt 57,3 và 52,6 điểm cơ bản.

Khối ngoại mua ròng mạnh 3.117 tỷ đồng trong tháng 03 trên thị trường trái phiếu, tăng 193% so với tháng 02 và gấp 40 lần cùng kỳ năm ngoái. Tính từ đầu năm tới nay khối ngoại đã mua ròng 6,2 nghìn tỷ đồng trái phiếu do Fed tiếp tục duy trì mức lãi suất 2 – 2,25%. Thị trường tương lai đang tăng dần xác suất Fed sẽ giảm lãi suất trong kỳ họp tiếp theo ngày 01/05 do những lo ngại nền kinh tế Mỹ suy giảm tăng trưởng, trong khi đó thị trường kỳ vọng xác suất Fed tăng lãi suất trong tháng 05 là 0%, đây là một trong những yếu tố tiếp tục hỗ trợ dòng vốn vào TTCK Việt Nam cũng như các thị trường mới nổi khác. Việc thị trường kỳ vọng Fed giữ nguyên lãi suất sẽ làm giảm rủi ro tiền tệ (currency risk) và không làm giảm phần bù rủi ro khi nắm giữ tài sản các quốc gia mới nổi, tăng tính hấp dẫn của các tài sản khu vực này.

Hình 3. Lợi suất TPCP (%)



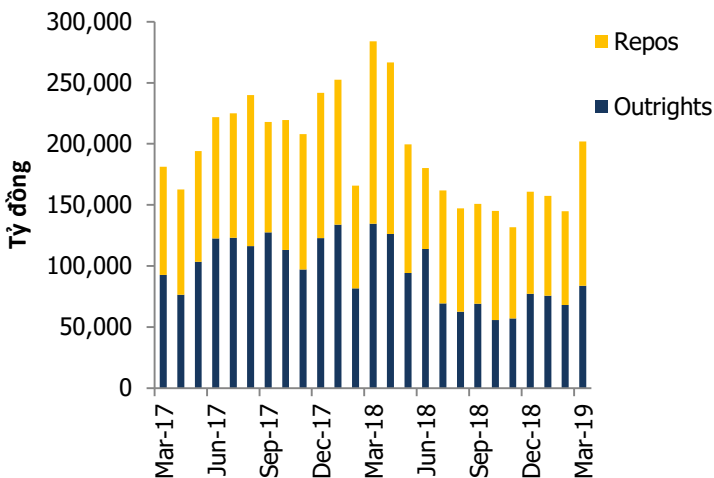
Nguồn: Bloomberg.

Hình 4. Chênh lệch lợi suất TPCP VN 2N và 10N (bps)



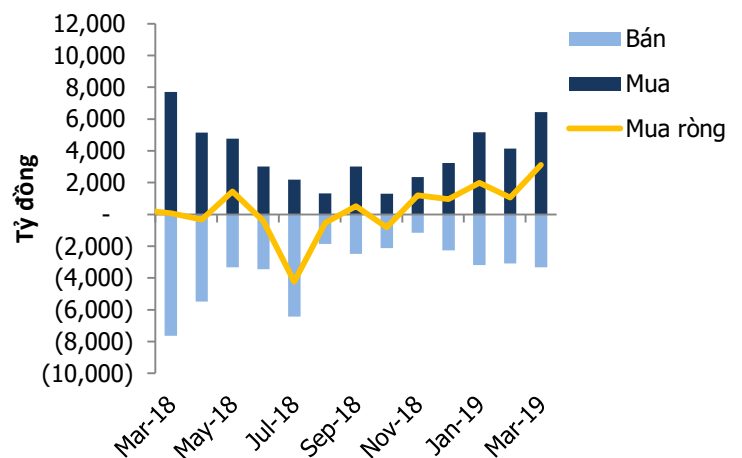
Nguồn: Bloomberg.

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



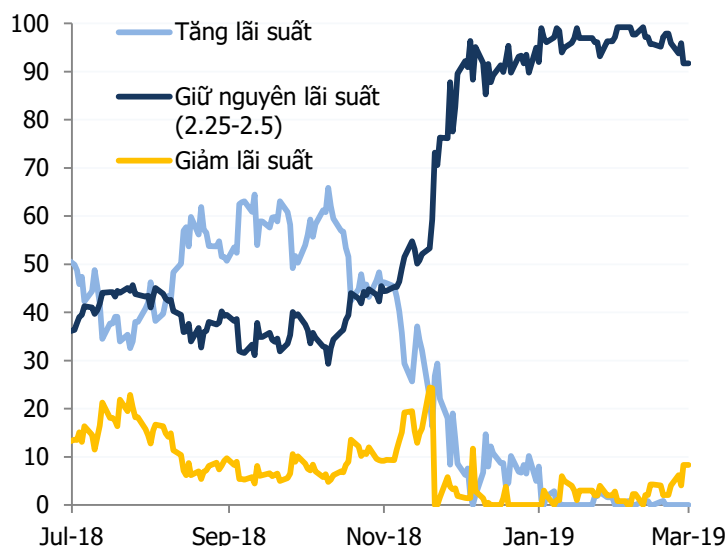
Nguồn: HNX.

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



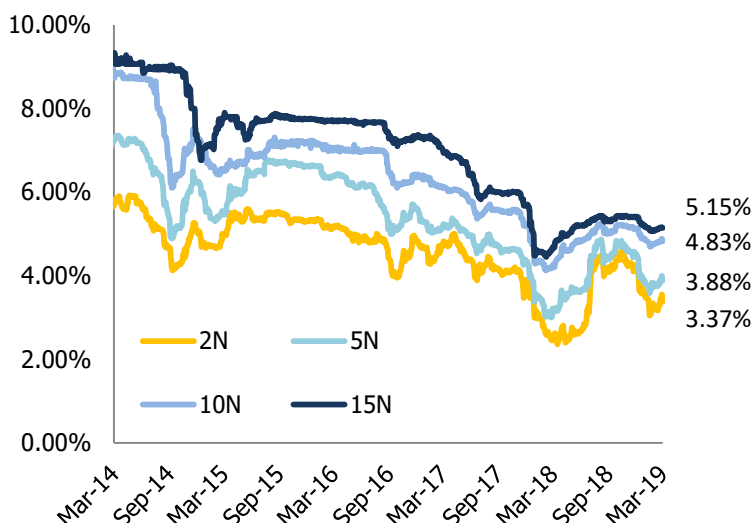
Nguồn: HNX.

Hình 7. Xác suất Fed tăng lãi suất trong kỳ họp ngày 01/05



Nguồn: Bloomberg.

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



Nguồn: Bloomberg.

Hình 9. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 29/03/2019

*Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị Trường	Hiện Tại*	Hôm Qua*	Tuần Trước*	1/1/2019
Mỹ	2.41	1.04	-13.2	-27.92
EU	-0.07	-0.10	-11.1	-31.2
Nhật Bản	-0.08	0.90	-4.5	-8.1
Trung Quốc	3.07	-1.40	-7.3	-10.9
Hongkong	1.47	-3.50	-32.6	-52.6
Hàn Quốc	1.83	2.50	-10.2	-12
Ấn Độ	7.35	2.80	-1.0	-6.7
Malaysia	3.77	1.70	-3.5	-29.6
Singapore	2.11	2.10	-2.9	5
Indonesia	7.60	-2.90	-0.7	-44.3
Philippines	3.32	-1.30	-18.5	-57.3
Thái Lan	2.53	3.70	-7.9	-3.4
Việt Nam	4.83	-2.70	-1.7	-31.3

Nguồn: Bloomberg.

Thị Trường Tiền Tệ

NHNN phát hành 59.400 tỷ tín phiếu trên thị trường mở trong tháng 03

NHNN bắt đầu phát hành tín phiếu trở lại từ ngày 13/03 sau 05 tháng không thực hiện nghiệp vụ này. NHNN đã phát hành 59,4 nghìn tỷ tín phiếu trên thị trường mở với kỳ hạn 7 ngày, lãi suất 3%, trong đó 54,5 nghìn tỷ tín phiếu đáo hạn trong tháng 03, như vậy NHNN đã hút ròng 4.900 tỷ qua kênh tín phiếu. Ở nghiệp vụ reverse repos, NHNN đã bơm ra 31 nghìn tỷ và hút 50,3 nghìn tỷ, qua đó đã hút 19,3 nghìn tỷ OMO. Như vậy, NHNN đã hút ròng 24,2 nghìn tỷ đồng trên thị trường mở trong tháng 03, và hút ròng trên 80 nghìn tỷ đồng trong Q1/2019 khỏi hệ thống.

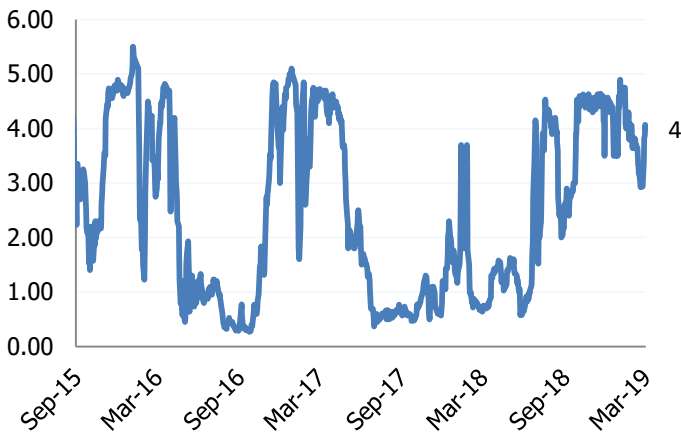
Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong nửa đầu tháng 03 so với thời điểm cuối tháng 02, lãi suất qua đêm giảm 48 điểm cơ bản (ngày 15/03), ở mức 3,16%. Tuy nhiên tuần cuối tháng 03 lãi suất liên ngân hàng đã tăng mạnh trên tất cả các kỳ hạn, tăng lần lượt 107, 100, 90 và 87 điểm cơ bản kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng (ngày 22/3 đến ngày 29/3). Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng lần lượt ở mức 4,00%, 4,03%, 4,07% và 4,17%.

Tỷ giá trung tâm tiếp tục tăng lên mức cao nhất

NHNN tiếp tục tăng tỷ giá trung tâm lên mức cao nhất từ trước đến nay lên 22.980 VND/USD, tăng 0,68% kể từ đầu năm. Tỷ giá giao dịch trên thị trường xoay quanh ngưỡng 23.200 đồng, như vậy mức chênh lệch với tỷ giá trung tâm hiện là 0,96%. Tỷ giá liên ngân hàng giảm 16 đồng so với ngày 29/2, ở mức 23.189 VND/USD. Tỷ giá tự do tăng 15 đồng so với thời điểm cuối tháng 02, ở chiều mua vào giá 23.195 VND/USD.

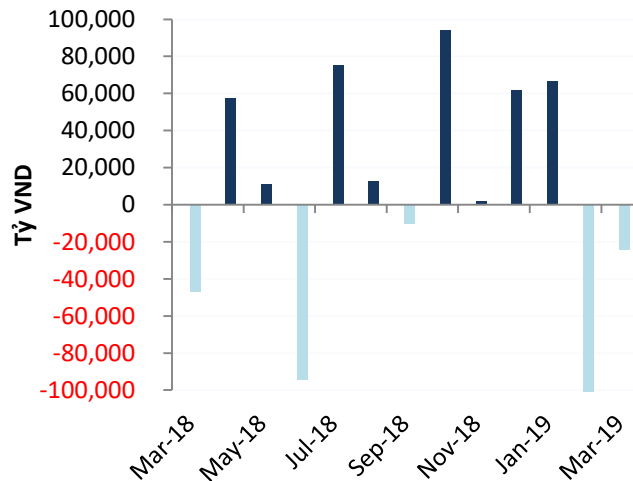
Tỷ giá tiền đồng là đồng tiền duy trì mức ổn định cao nhất từ đầu năm đến nay, chỉ giảm -0,03% so với đồng USD, trong khi đó, các đồng tiền trong khu vực đều suy yếu do đồng USD tăng 1,1% từ đầu năm tới nay: NDT giảm -1,84%, Rupiah Indonesia giảm -1,48%, Baht Thái giảm -1,38%, Singapore Dollar giảm -0,78%, đồng Peso Phillipines tăng nhẹ 0,34% YTD.

Hình 10. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



Nguồn: Bloomberg.

Hình 11. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng)



Nguồn: NHNN, MBS.

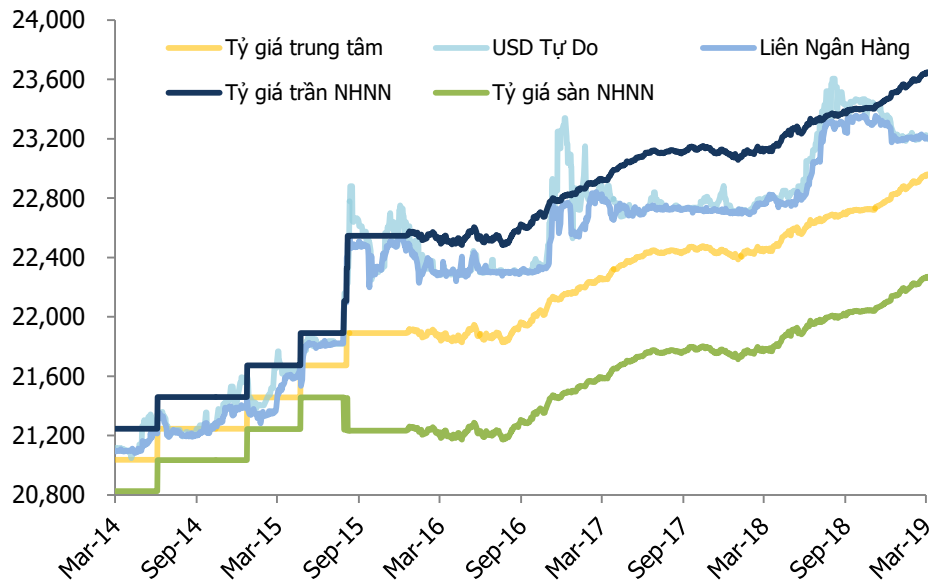
Hình 12. Lãi suất liên ngân hàng

	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
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
29/03	4,00	4,03	4,07	4,20

(%)

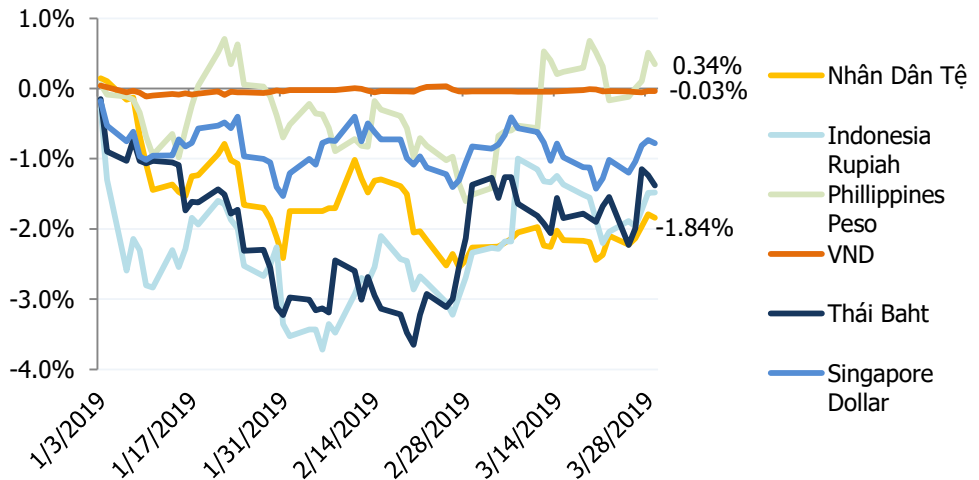
Nguồn: Bloomberg.

Hình 13. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực so với USD



Nguồn: Bloomberg.

CPI tháng 03 giảm -0,21% so với tháng 02

Theo số liệu của TCTK, CPI tháng 03 giảm -0,21%, mức giảm mang tính mùa vụ do nhu cầu tiêu dùng có xu hướng giảm sau Tết, CPI Q1/2019 tăng 2,63% so với cùng kỳ năm ngoái. Các nhóm hàng góp phần vào mức giảm của chỉ số: nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 1,42% (do dịch tả lợn châu Phi bùng phát khiến giá thịt lợn giảm mạnh), nhóm trang phục may mặc giảm 0,17%. Các yếu tố làm tăng chỉ số giá tiêu dùng: Nhóm giao thông tăng 2,2% do giá xăng dầu điều chỉnh tăng 1.000 đồng/lít và giá dầu Brent trên thị trường thế giới tăng 5,1% trong tháng 03; nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,78%. Giá bán lẻ điện tăng 8,36% lên mức 1.864,44 đồng/kWh từ ngày 20/03 sẽ có tác động làm tăng chỉ số CPI trong các tháng tới.

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.