

## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU & TIỀN TỆ

Tuần 04-08/05/2020

Ngày 12/05/2020

Đình Quang Hình

[hinh.dinh@vndirect.com.vn](mailto:hinh.dinh@vndirect.com.vn)

Phạm Lê Mai

[mai.phamle@vndirect.com.vn](mailto:mai.phamle@vndirect.com.vn)

### Nhận định chính

**Tỷ lệ trúng thầu tăng lên mức 77,3% trong tuần qua. Lãi suất trúng thầu tăng trên thị trường sơ cấp nhưng giảm trên thị trường thứ cấp. Khối ngoại bán ròng 92 tỷ đồng trái phiếu trên thị trường thứ cấp.**

Tuần qua KBNN phát hành thành công 3.090 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 10 và 15 năm trong tổng số 4.000 tỷ đồng gọi thầu. Tỷ lệ trúng thầu tăng lên 77,3% từ mức 35,7% tuần trước đó. Lãi suất trúng thầu các kỳ hạn tăng nhẹ.

Trên thị trường thứ cấp, lãi suất trái phiếu giảm ở hầu hết các kỳ hạn, trừ kỳ hạn 10 năm. Các nhà đầu tư nước ngoài duy trì đà bán ròng với giá trị 92 tỷ đồng trong tuần, đưa giá trị bán ròng lũy kế từ đầu năm 2020 của khối ngoại lên mức 2.321 tỷ đồng.

Tuần tiếp theo từ 11-15/05/2020, KBNN sẽ gọi thầu tổng cộng 5.000 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 7, 10 và 15 năm.

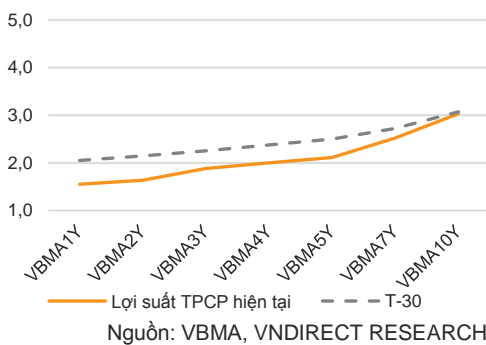
**NHNN đã bơm ròng 35.997,15 tỷ đồng vào hệ thống trong tuần qua.** Tính đến hết ngày 08/05/2020, lượng tín phiếu đang lưu hành trên thị trường giảm xuống 85.988,4 tỷ đồng và lượng reverse repo đang lưu hành về mức 0. Tuần tiếp theo từ 11-15/05/2020 có 24.997,7 tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Chúng tôi duy trì quan điểm NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng ra thị trường và do đó mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục xu thế giảm trong những tuần tới.

**Lãi suất liên ngân hàng giảm ở các kỳ hạn ngắn nhưng tăng ở các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên.** Lãi suất qua đêm giảm 27 điểm cơ bản về mức 1,68%.

**Tỷ giá trung tâm và tỷ giá ngân hàng diễn biến trái chiều.** Tỷ giá trung tâm tăng nhẹ 5 đồng lên mức 23.262 đồng/USD trong khi tỷ giá Vietcombank giảm 60 đồng cả hai chiều mua vào và bán ra, đạt 23.240-23.450 đồng/USD. Tỷ giá trên thị trường tự do tiếp tục giảm 70 đồng cả chiều mua vào và chiều bán ra, đạt 23.380-23.430 đồng/USD.

**CDS 5 năm của Việt Nam tuần qua biến động không đáng kể,** thấp hơn mức đóng cửa tuần trước 2,54 điểm cơ bản, đạt 279,47 điểm.

Lợi suất trái phiếu các kỳ hạn trên thị trường thứ cấp (%)



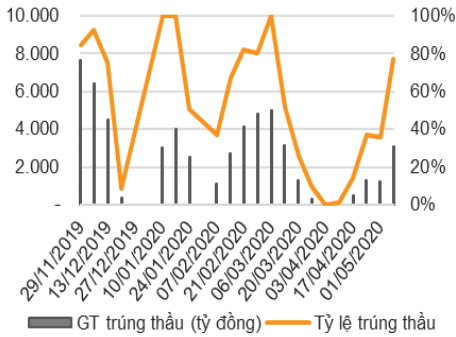
Diễn biến CDS 5 năm của Việt Nam (điểm cơ bản)



**THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU**

**Thị trường sơ cấp**

Tỷ lệ và giá trị trúng thầu trên thị trường sơ cấp



Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

Tuần qua KBNN phát hành thành công 3.090 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 10 và 15 năm trong tổng số 4.000 tỷ đồng gọi thầu. Tỷ lệ trúng thầu tăng mạnh lên mức 77,3%. Lãi suất trúng thầu các kỳ hạn tăng nhẹ so với lần phát hành gần nhất. Chi tiết kết quả đấu thầu như sau:

Tổng hợp kết quả đấu thầu tuần 04-08/05/2020

	Tổng GT gọi thầu (tỷ đồng)	Tổng GT trúng thầu (tỷ đồng)	Tỷ lệ trúng thầu	Lãi suất trúng thầu (%)	Thay đổi LS (điểm %)
<b>KBNN</b>	<b>4.000</b>	<b>3.090</b>	<b>77,3%</b>		
5	500	90	18,0%	2,20	0,40
10	1.500	1.500	100,0%	2,63	0,13
15	1.500	1.500	100,0%	2,93	0,08
20	500	-	0,0%	-	N/A
<b>TỔNG</b>	<b>4.000</b>	<b>3.090</b>	<b>77,3%</b>		

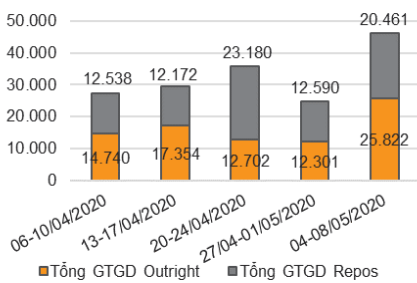
Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

Lũy kế từ đầu năm 2020 đến nay, thị trường sơ cấp đã huy động được 38.141 tỷ đồng TPCP từ KBNN. Tổng giá trị phát hành đã hoàn thành tương ứng 14,7% kế hoạch năm, trong đó tập trung ở các kỳ hạn dài (Chi tiết xem Phụ lục 2).

Tuần tiếp theo từ 11-15/05/2020, KBNN sẽ gọi thầu tổng cộng 5.000 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 7, 10 và 15 năm.

**Thị trường thứ cấp**

Giá trị giao dịch outright và repo (tỷ đồng)



Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

Sau kỳ nghỉ lễ 30/04-01/05, tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp tăng mạnh 85,9% so với tuần trước đó, đạt 46.282 tỷ đồng. Giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên tăng 11,6% lên 9.256 tỷ đồng/phiên. Tỷ trọng giao dịch outright lớn hơn tỷ trọng giao dịch repo, chiếm lần lượt 56% và 44% tổng giá trị giao dịch.

Các nhà đầu tư nước ngoài duy trì đà bán ròng với giá trị 92 tỷ đồng. Tính lũy kế từ đầu năm 2020, khối ngoại đã bán ròng 2.321 tỷ đồng trái phiếu.

Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp giảm ở hầu hết các kỳ hạn, trừ kỳ hạn 10 năm. Chi tiết thay đổi lợi suất trái phiếu các kỳ hạn như sau:

Thay đổi lợi suất TPCP các kỳ hạn (điểm %)

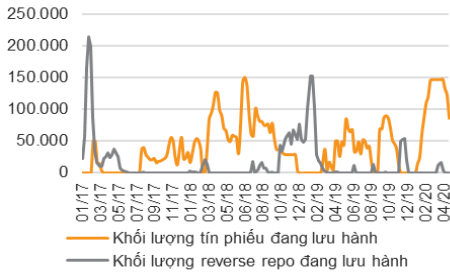
	VBMA1Y	VBMA2Y	VBMA3Y	VBMA4Y	VBMA5Y	VBMA7Y	VBMA10Y
08/05/2020	1,550	1,634	1,881	1,999	2,116	2,523	3,033
T-7	1,808	1,864	2,054	2,182	2,311	2,549	3,006
(+/-) 7 ngày	-0,258	-0,230	-0,173	-0,183	-0,195	-0,026	0,027
T-30	2,049	2,148	2,252	2,376	2,500	2,722	3,074

Nguồn: VBMA, VNDIRECT RESEARCH

## THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

### Thị trường mở

**Khối lượng tín phiếu và reverse repo đang lưu hành (tỷ đồng)**



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

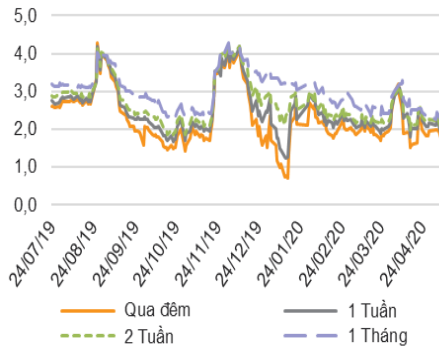
Tuần đầu tiên của tháng 5 vẫn chưa có giao dịch nào được thực hiện trên thị trường mở. Từ 04/05 đến 08/05/2020 có 35.998,2 tỷ đồng tín phiếu và 1,05 tỷ đồng reverse repo đáo hạn, theo đó NHNN đã bơm ròng 35.997,15 tỷ đồng vào hệ thống.

Tính đến hết ngày 08/05/2020, lượng tín phiếu đang lưu hành trên thị trường tiếp tục giảm xuống 85.988,4 tỷ đồng và lượng reverse repo đang lưu hành về mức 0.

Tuần tiếp theo từ 11-15/05/2020 có 24.997,7 tỷ đồng tín phiếu đáo hạn.

### Thị trường liên ngân hàng

**Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn (%)**



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

Lãi suất liên ngân hàng giảm ở các kỳ hạn ngắn và tăng ở các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên. Lãi suất qua đêm giảm 27 điểm cơ bản về mức 1,68%. Chi tiết biến động lãi suất các kỳ hạn chính cụ thể như sau:

**Thay đổi lãi suất liên ngân hàng ở một số kỳ hạn chính**

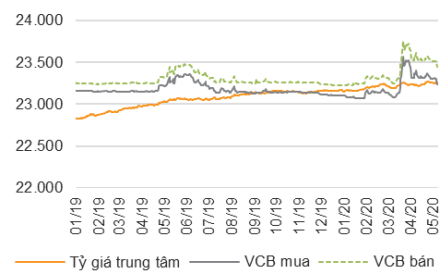
	Qua đêm	1 tuần	2 tuần	1 tháng
08/05/2020 (%)	1,680	1,860	2,000	2,200
Thay đổi 1 tuần (điểm %)	-0,270	-0,315	-0,275	-0,150
Thay đổi 1 tháng (điểm %)	-0,953	-1,007	-0,900	-1,000

Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi duy trì quan điểm NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng ra thị trường và do đó mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục xu thế giảm trong những tuần tới.

### Thị trường ngoại hối

**Diễn biến tỷ giá USD/VND**



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

Trong tuần 04/05-08/05/2020, chỉ số Bloomberg Dollar Spot tăng 0,66% so với cuối tuần trước. Trong nước, tỷ giá trung tâm và tỷ giá ngân hàng diễn biến trái chiều. Tỷ giá trung tâm tăng nhẹ 5 đồng lên mức 23.262 đồng/USD trong khi tỷ giá Vietcombank giảm 60 đồng cả hai chiều mua vào và bán ra, đạt 23.240-23.450 đồng/USD. Tỷ giá trên thị trường tự do tiếp tục giảm 70 đồng cả chiều mua vào và chiều bán ra, đạt 23.380-23.430 đồng/USD.

So với giai đoạn tỷ giá tăng nóng hồi cuối tháng 3, tỷ giá tại VCB đã giảm khoảng 330 đồng chiều mua vào và 310 đồng chiều bán ra (tương đương mức điều chỉnh khoảng 1,3-1,4%), trong khi tỷ giá trên thị trường tự do giảm 470 đồng chiều mua vào và 520 đồng chiều bán ra (tương đương mức điều chỉnh khoảng 2-2,2%).

**Phụ lục**
**Phụ lục 1: Tổng hợp giá trị trúng thầu theo tuần trên thị trường sơ cấp 2020 (tỷ đồng)**

	KBNN	NHCSXH	NHPTVN	TỔNG
08/05/2020	3.090	-	-	3.090
01/05/2020	1.250	-	-	1.250
24/04/2020	1.288	-	-	1.288
17/04/2020	500	-	-	500
10/04/2020	32	-	-	32
03/04/2020	-	-	-	-
27/03/2020	301	-	-	301
20/03/2020	1.300	-	-	1.300
13/03/2020	3.120	-	-	3.120
06/03/2020	5.000	-	-	5.000
28/02/2020	4.821	-	-	4.821
21/02/2020	4.110	-	-	4.110
14/02/2020	2.700	-	-	2.700
07/02/2020	1.103	-	-	1.103
24/01/2020	2.526	-	-	2.526
17/01/2020	4.000	-	-	4.000
10/01/2020	3.000	-	-	3.000
<b>TỔNG</b>	<b>38.141</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>38.141</b>

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**Phụ lục 2: Tiến độ phát hành TPCP của KBNN tính đến hết 08/05/2020**

	5 năm	7 năm	10 năm	15 năm	20 năm	30 năm	TỔNG
Đã thực hiện từ đầu năm (tỷ đồng)	590	1.480	11.729	13.197	4.971	6.174	38.141
% thực hiện kế hoạch 2020	3,0%	9,9%	13,0%	13,2%	24,9%	41,2%	14,7%

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**Phụ lục 3: Tổng kết giao dịch theo tuần trên thị trường thứ cấp 2020 (tỷ đồng)**

	GTGD Outright	GTGD Repos	Tổng GTGD	GTGDTB 1 phiên	GTGDNN	Lũy kế GDNN
04-08/05/2020	25.822	20.461	46.282	9.256	(92)	(2.321)
27/04-01/05/2020	12.301	12.590	24.891	8.297	(124)	(2.228)
20-24/04/2020	12.702	23.180	35.882	7.176	(123)	(2.104)
13-17/04/2020	17.354	12.172	29.527	5.905	151	(1.981)
06-10/04/2020	14.740	12.538	27.278	5.456	1.274	(2.132)
30/03-03/04/2020	14.628	37.061	51.689	12.922	(129)	(3.407)
23-27/03/2020	37.348	34.206	71.554	14.311	600	(3.277)
16-20/03/2020	47.138	16.849	63.987	12.797	(517)	(3.877)
09-13/03/2020	47.175	31.537	78.711	15.742	(252)	(3.361)
02-06/03/2020	44.275	17.076	61.351	12.270	(1.798)	(3.108)
24-28/02/2020	31.559	22.751	54.309	10.862	(541)	(1.310)
17-21/02/2020	40.107	17.502	57.609	11.522	(168)	(770)
10-14/02/2020	29.504	12.692	42.197	8.439	(941)	(602)
03-07/02/2020	24.544	28.164	52.707	10.541	(393)	340
17-31/01/2020	14.953	24.088	39.042	7.808	7	732
13-17/01/2020	30.641	17.277	47.919	9.584	733	726
06-10/01/2020	35.310	13.219	48.529	9.706	220	(8)
30/12/19-03/01/2020	28.639	14.772	43.411	10.853	(215)	(228)

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**KHUYẾN CÁO**

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

**Đình Quang Hình – Chuyên viên Phân tích cao cấp**

Email: [hinh.dinh@vndirect.com.vn](mailto:hinh.dinh@vndirect.com.vn)

**Phạm Lê Mai – Chuyên viên Phân tích cao cấp**

Email: [mai.phamle@vndirect.com.vn](mailto:mai.phamle@vndirect.com.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT RESEARCH**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>