

## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU & TIỀN TỆ

Tuần 17-21/08/2020

Ngày 25/08/2020

Đình Quang Hình

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

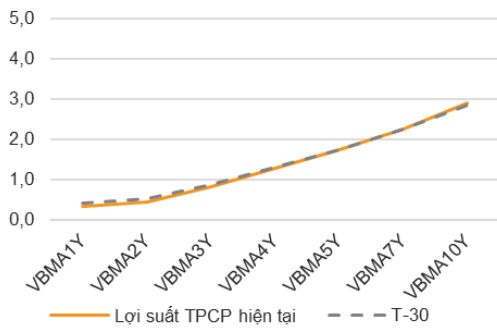
Phạm Lê Mai

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

Phan Văn Anh

[anh.phanvan@vndirect.com.vn](mailto:anh.phanvan@vndirect.com.vn)

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



Nguồn: VBMA, VNDIRECT RESEARCH

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



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

### Nhận định chính

**Tỷ lệ trúng thầu TPCP giảm về mức 60,2% trong tuần qua. Lãi suất trúng thầu có xu hướng tăng nhẹ trên cả hai thị trường. Khối ngoại bán ròng 507 tỷ đồng trái phiếu trên thị trường thứ cấp.**

Trong tuần 17-21/08/2020, tỷ lệ trúng thầu TPCP giảm về mức 60,2%. KBNN đã phát hành thành công 4.515 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 10, 15 và 20 năm trong tổng số 7.500 tỷ đồng gọi thầu. Lãi suất trúng thầu kỳ hạn 10 năm tăng 3 điểm cơ bản, lãi suất kỳ hạn 15 năm tăng 2 điểm cơ bản, còn lại không đổi.

Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp có xu hướng tăng nhẹ. Các nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 507 tỷ đồng, đưa giá trị mua ròng lũy kế của khối ngoại từ đầu năm 2020 về mức 1.004 tỷ đồng.

Tuần tiếp theo từ 24-28/08/2020, KBNN sẽ gọi thầu tổng cộng 5.500 tỷ đồng TPCP ở các kỳ hạn 5, 10, 15 và 30 năm.

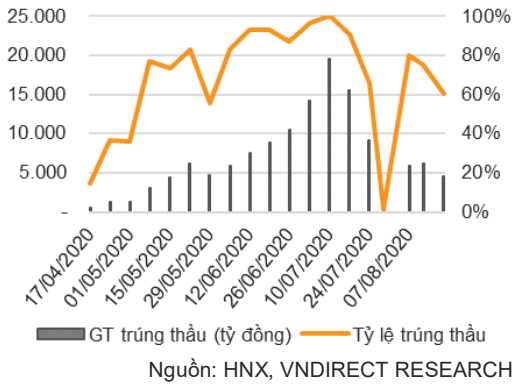
**Trên thị trường mở không phát sinh giao dịch trong tuần qua.** Tính đến ngày 21/08/2020, lượng tín phiếu và reverse repo đang lưu hành trên thị trường đều ở mức 0.

**Lãi suất liên ngân hàng nhìn chung tăng,** ngoại trừ kỳ hạn 1 tháng. Lãi suất qua đêm tăng nhẹ, trong khi lãi suất các kỳ hạn dài trên 1 tháng ghi nhận mức tăng mạnh hơn từ 14 đến 53 điểm cơ bản.

**Tỷ giá tuần qua phân hóa.** Cụ thể, tỷ giá trung tâm giảm 2 đồng/USD xuống mức 23.210 đồng/USD. So với mức đầu năm 2020, tỷ giá trung tâm tăng 0,24%. Trong khi đó, tỷ giá mua/bán tại Vietcombank không đổi so với tuần trước đó, giữ nguyên ở mức 23.060-23.270 đồng/USD, giảm 0,22% ở chiều mua vào và tăng 0,17% ở chiều bán ra so với đầu năm. Tỷ giá trên thị trường tự do tăng mạnh 60 đồng ở chiều mua vào và 70 đồng ở chiều bán ra lên mức 23.230-23.270 đồng/USD.

**CDS 5 năm của Việt Nam giảm tuần thứ 6 liên tiếp,** đạt 137,57 điểm cơ bản, giảm 2,96 điểm so với cuối tuần trước.

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



## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

### Thị trường sơ cấp

Tuần qua tỷ lệ trúng thầu TPCP giảm về mức 60,2%. KBNN đã phát hành thành công 4.515 tỷ đồng TPCP ở các kỳ hạn 10, 15 và 20 năm trong tổng số 7.500 tỷ đồng gọi thầu. Lãi suất trúng thầu kỳ hạn 10 năm tăng 3 điểm cơ bản, lãi suất kỳ hạn 15 năm tăng 2 điểm cơ bản, còn lại không đổi.

Chúng tôi cho rằng tỷ lệ trúng thầu giảm trong những tuần giao dịch gần đây là do (1) thanh khoản trên thị trường không còn quá dư thừa như trong giai đoạn trước do ngân hàng đã bắt đầu đẩy mạnh hoạt động tín dụng trở lại, (2) mặt bằng lãi suất trái phiếu Chính phủ đã giảm mạnh kể từ đầu năm và không còn nhiều hấp dẫn so với các kênh đầu tư khác. Trong bối cảnh đó, chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất trái phiếu Chính phủ trên thị trường sơ cấp sẽ có xu hướng tăng lên trong những tháng cuối năm.

Chi tiết kết quả đấu thầu như sau:

#### Tổng hợp kết quả đấu thầu tuần 17-21/08/2020

	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>7.500</b>	<b>4.515</b>	<b>60,2%</b>		
5	1.000	-	0,0%	-	N/A
10	4.000	3.065	76,6%	2,88	0,03
15	1.500	1.100	73,3%	3,05	0,02
20	1.000	350	35,0%	3,34	-
<b>TỔNG</b>	<b>7.500</b>	<b>4.515</b>	<b>60,2%</b>		

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

Lũy kế từ đầu năm 2020 đến nay, thị trường sơ cấp đã huy động được 161.238 tỷ đồng TPCP từ KBNN. Tính đến ngày 21/8/2020, giá trị phát hành lũy kế đã hoàn thành 62,0% kế hoạch năm, trong đó tập trung ở các kỳ hạn 10 và 20 năm (Chi tiết xem Phụ lục 2).

Tuần tiếp theo từ 24-28/08/2020, KBNN sẽ gọi thầu tổng cộng 5.500 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 10, 15 và 30 năm.

### Thị trường thứ cấp

Tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp tiếp tục giảm 6,9% so với tuần trước đó, đạt 39.605 tỷ đồng, tương ứng giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên 7.921 tỷ đồng. Tỷ trọng giao dịch outright lớn hơn tỷ trọng giao dịch repo trong tuần này, tương ứng 53,6% và 46,4% tổng giá trị giao dịch.

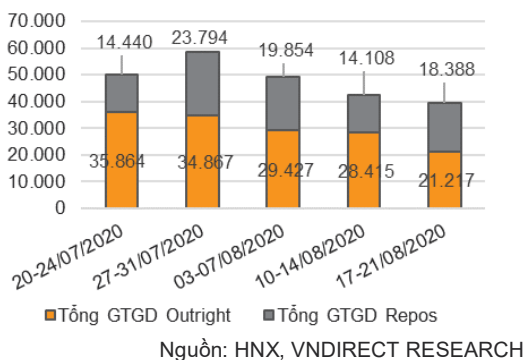
Trong tuần qua, các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trên thị trường thứ cấp với giá trị 507 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm 2020, khối ngoại đã mua ròng 1.004 tỷ đồng trái phiếu.

Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp có xu hướng tăng nhẹ. Cụ thể, lợi suất chỉ giảm 1,6 điểm cơ bản ở kỳ hạn 2 năm, các kỳ hạn còn lại tăng từ 0,2 đến 1,8 điểm cơ bản. 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
21/08/2020	0,328	0,450	0,810	1,271	1,732	2,259	2,898
T-7	0,318	0,466	0,808	1,263	1,717	2,242	2,884
(+/-) 7 ngày	0,010	(0,016)	0,002	0,008	0,015	0,018	0,014
T-30	0,416	0,516	0,869	1,300	1,731	2,257	2,842

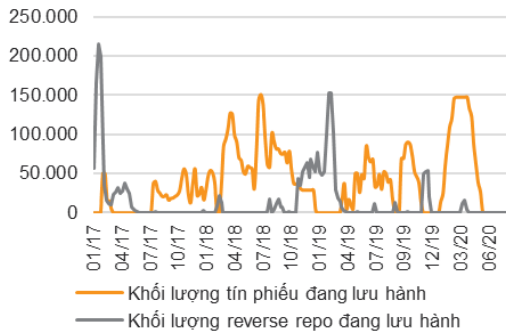
Giá trị giao dịch outright và repo (tỷ đồng)



Nguồn: VBMA, VNDIRECT RESEARCH

Như chúng tôi đã trình bày ở trên, mặt bằng lãi suất TPCP đã giảm mạnh kể từ đầu năm và không còn nhiều hấp dẫn so với các kênh đầu tư khác, khiến thanh khoản ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp đều có xu hướng giảm trong những tuần gần đây. Trong bối cảnh đó, chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất TPCP trên thị trường thứ cấp sẽ có xu hướng tăng lên trong những tháng cuối năm.

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



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

## THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

### Thị trường mở

Tuần qua không có giao dịch nào được thực hiện trên thị trường mở. Tính đến ngày 21/08/2020, lượng tín phiếu và reverse repo đang lưu hành trên thị trường đều ở mức 0.

### Thị trường liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng nhìn chung tăng trong tuần qua, ngoại trừ kỳ hạn 1 tháng. Lãi suất qua đêm tăng nhẹ, trong khi lãi suất các kỳ hạn dài trên 1 tháng ghi nhận mức tăng mạnh hơn từ 14 đến 53 điểm cơ bản. Chi tiết biến động lãi suất ở các kỳ hạn như sau:

**Thay đổi lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn**

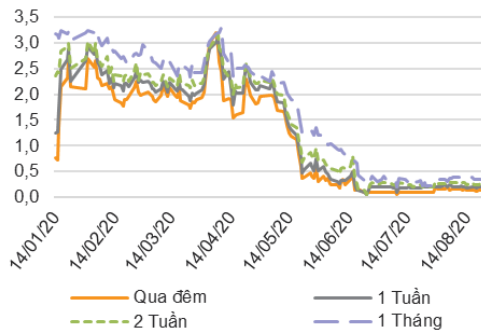
	Qua đêm	1 tuần	2 tuần	1 tháng	2 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm
21/08/2020 (%)	0,142	0,208	0,267	0,357	0,907	0,907	2,600	3,000	3,300
Thay đổi 1 tuần (điểm %)	0,004	0,020	0,017	(0,003)	0,137	0,137	0,260	0,525	0,500
Thay đổi 1 tháng (điểm %)	0,042	0,008	0,067	0,132	0,357	0,357	0,050	0,050	0,150

Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

### Thị trường ngoại hối

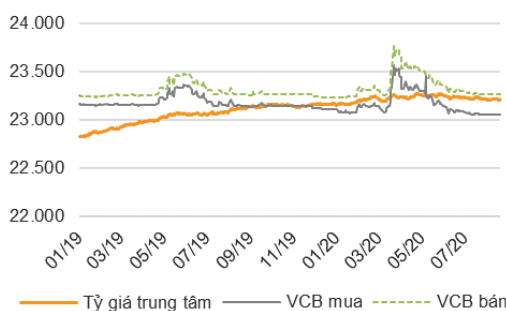
Trong tuần 17-21/08/2020, chỉ số Bloomberg Dollar Spot tăng 0,16% so với cuối tuần trước. Trong nước, tỷ giá USD/VND phân hóa. Cụ thể, tỷ giá trung tâm giảm 2 đồng/USD xuống mức 23.210 đồng/USD. So với mức đầu năm 2020, tỷ giá trung tâm tăng 0,24%. Trong khi đó, tỷ giá mua/bán tại Vietcombank không đổi so với tuần trước đó, giữ nguyên ở mức 23.060-23.270 đồng/USD, giảm 0,22% ở chiều mua vào và tăng 0,17% ở chiều bán ra so với đầu năm. Đối lập với diễn biến ổn định trên, tỷ giá trên thị trường tự do lại bất ngờ tăng mạnh, 60 đồng ở chiều mua vào và 70 đồng ở chiều bán ra lên mức 23.230-23.270 đồng/USD.

**Lãi suất liên ngân hàng một số kỳ hạn chính (%)**



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

**Diễn biến tỷ giá USD/VND**



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

**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
21/08/2020	4.515	-	-	4.515
14/08/2020	6.201	-	-	6.201
07/08/2020	5.814	-	-	5.814
31/07/2020	116	-	-	116
24/07/2020	9.205	-	-	9.205
17/07/2020	15.600	-	-	15.600
10/07/2020	19.500	-	-	19.500
03/07/2020	14.250	-	-	14.250
26/06/2020	10.480	-	-	10.480
19/06/2020	8.864	-	-	8.864
12/06/2020	7.450	-	-	7.450
05/06/2020	5.800	-	-	5.800
29/05/2020	4.707	-	-	4.707
22/05/2020	6.200	-	-	6.200
15/05/2020	4.395	-	-	4.395
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>161.238</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>161.238</b>

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**Phụ lục 2: Tiến độ phát hành TPCP của KBNN tính đến hết ngày 21/08/2020**

	5 năm	7 năm	10 năm	15 năm	20 năm	30 năm	TỔNG
Đã thực hiện từ đầu năm (tỷ đồng)	5.305	1.480	76.275	53.249	13.150	7.924	161.238
% thực hiện kế hoạch Quý 3	68,6%	0,0%	64,8%	50,5%	63,5%	35,0%	57,8%
% thực hiện kế hoạch 2020	26,5%	9,9%	84,8%	53,2%	65,8%	52,8%	62,0%

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	GTGD TB 1 phiên	GTGD NN	Lũy kế GDNN
17-21/08/2020	21.217	18.388	39.605	7.921	(507)	1.004
10-14/08/2020	28.415	14.108	42.522	8.504	(113)	1.510
03-07/08/2020	29.427	19.854	49.281	9.856	(228)	1.623
27-31/07/2020	34.867	23.793	58.661	11.732	(309)	1.852
20-24/07/2020	35.864	14.440	50.304	10.061	178	2.160
13-17/07/2020	40.380	17.206	57.586	11.517	(319)	1.982
06-10/07/2020	30.114	11.017	41.131	8.226	398	2.301
29/06-03/07/2020	17.057	25.688	42.745	8.549	(54)	1.903
22-26/06/2020	19.490	31.996	51.486	10.297	685	1.957
15-19/06/2020	14.393	26.638	41.030	8.206	(79)	1.272
08-12/06/2020	10.331	26.031	36.362	7.272	859	1.350
01-05/06/2020	14.412	22.650	37.062	7.412	951	491
25-29/05/2020	16.087	30.139	46.226	9.245	(174)	(460)
18-22/05/2020	12.919	34.097	47.016	9.403	964	(287)
11-15/05/2020	11.085	34.658	45.743	9.149	1.070	(1.251)
04-08/05/2020	20.461	25.822	46.282	9.256	(92)	(2.321)
27/04-01/05/2020	12.590	12.301	24.891	4.978	(124)	(2.228)
20-24/04/2020	23.180	12.702	35.882	7.176	(123)	(2.104)
13-17/04/2020	12.172	17.354	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)
03/02-07/02/2020	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)
30/12-03/01/2020	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)**Phan Văn Anh – Chuyên viên Phân tích**Email: [anh.phanvan@vndirect.com.vn](mailto:anh.phanvan@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>