

## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU & TIỀN TỆ

Tuần 16-20/11/2020

Ngày 24/11/2020

Đình Quang Hình

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

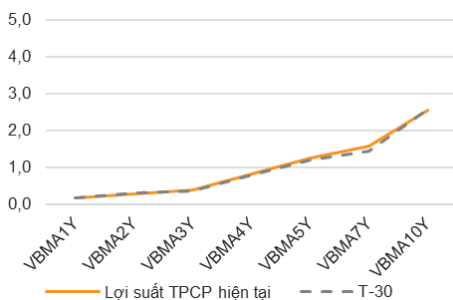
Phạm Lê Mai

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

Phan Văn Anh

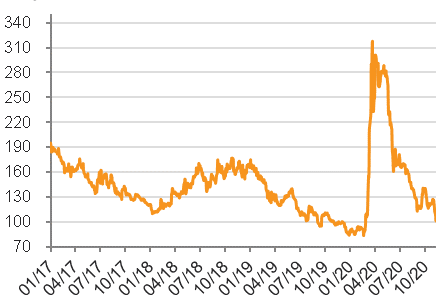
[anh.phanvan@vndirect.com.vn](mailto:anh.phanvan@vndirect.com.vn)

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 tăng lên mức 73,8% trong tuần qua. Lãi suất trúng thầu trên thị trường sơ cấp có xu hướng phân hóa. Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp có xu hướng giảm. Khối ngoại mua ròng xấp xỉ 756 tỷ đồng trên thị trường thứ cấp.**

KBNN phát hành thành công 5.150 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 10, 15 và 20 năm trong tổng số 6.750 tỷ đồng gọi thầu. Lãi suất trúng thầu không đổi ở kỳ hạn 10 năm, tăng nhẹ 1 điểm cơ bản ở kỳ hạn 15 năm và 3 điểm ở kỳ hạn 20 năm so với lần phát hành gần nhất.

Bên cạnh đó, Ngân hàng Phát triển Việt Nam (NHPTVN) cũng phát hành thành công 5.000 tỷ đồng TPCPBL kỳ hạn 10 và 15 năm trong tổng số 7.000 tỷ đồng gọi thầu. Lãi suất trúng thầu TPCPBL giảm từ 3 đến 4 điểm cơ bản so với lần phát hành gần nhất vào tuần 09-13/11/2020.

Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp có xu hướng giảm, trừ kỳ hạn 3 năm tăng 1,4 điểm cơ bản, còn lại giảm từ 0,7 tới 8,1 điểm cơ bản. Các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng với giá trị xấp xỉ 756 tỷ đồng, nâng giá trị mua ròng lũy kế từ đầu năm 2020 của khối ngoại lên 3.580 tỷ đồng.

Tuần tiếp theo từ 23-27/11/2020, KBNN sẽ gọi thầu 7.000 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 10, 15 và 30 năm và NHPTVN sẽ gọi thầu tổng cộng 2.000 tỷ đồng TPCPBL các kỳ hạn 10 và 15 năm.

**Trên thị trường mở, NHNN hút ròng 1,1 tỷ đồng khỏi hệ thống.**

Tính đến ngày 20/11/2020, lượng tín phiếu và reverse repo đang lưu hành trên thị trường đều ở mức 0.

**Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm mạnh.** Trong tuần qua, lãi suất giảm ở tất cả các kỳ hạn từ 0,01 đến 1,21 điểm phần trăm so với cuối tuần trước.

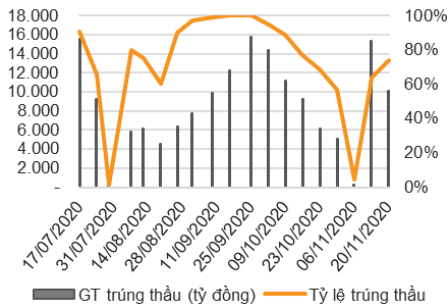
**Tỷ giá trung tâm giảm trong tuần qua,** với mức giảm 13 đồng về 23.179 đồng/USD. Tỷ giá Vietcombank giảm 5 đồng ở cả hai chiều mua vào và bán ra, đạt 23.055-23.265 đồng/USD. Bên cạnh đó, tỷ giá trên thị trường tự do không đổi ở cả hai chiều mua vào và bán ra, đạt 23.190-23.220 đồng/USD.

**CDS 5 năm của Việt Nam tăng nhẹ,** đạt 107,88 điểm cơ bản, cao hơn mức đóng cửa tuần trước đó 3,54 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

Tỷ lệ trúng thầu tăng lên mức 73,8% trong tuần qua. KBNN phát hành thành công 5.150 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 10, 15 và 20 năm trong tổng số 6.750 tỷ đồng gọi thầu. Lãi suất trúng thầu không đổi ở kỳ hạn 10 năm, tăng nhẹ 1 điểm cơ bản ở kỳ hạn 15 năm và 3 điểm ở kỳ hạn 20 năm so với lần phát hành gần nhất.

Bên cạnh đó, Ngân hàng Phát triển Việt Nam (NHPTVN) cũng phát hành thành công 5.000 tỷ đồng TPCPBL kỳ hạn 10 và 15 năm trong tổng số 7.000 tỷ đồng gọi thầu. Lãi suất trúng thầu giảm từ 3 đến 4 điểm cơ bản so với lần phát hành gần nhất vào tuần 09-13/11/2020. Chi tiết kết quả đấu thầu như sau:

#### Tổng hợp kết quả đấu thầu tuần 16-20/11/2020

	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>6.750</b>	<b>5.150</b>	<b>76,3%</b>		
7	1.000	-	0,0%	-	N/A
10	2.250	2.250	100,0%	2,55	-
15	3.000	2.700	90,0%	2,79	0,01
20	500	200	40,0%	3,05	0,03
<b>NHPTVN</b>	<b>7.000</b>	<b>5.000</b>	<b>71,4%</b>		
5	1.000	-	0,0%	-	N/A
7	1.000	-	0,0%	-	N/A
10	2.500	2.500	100,0%	3,09	-0,03
15	2.500	2.500	100,0%	3,27	-0,04
<b>TỔNG</b>	<b>13.750</b>	<b>10.150</b>	<b>73,8%</b>		

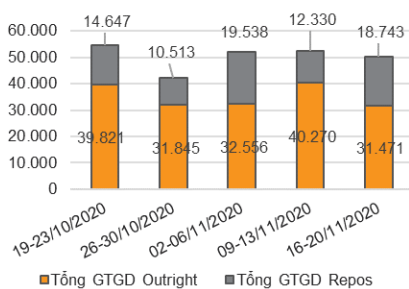
Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

Lũy kế từ đầu năm 2020 đến nay, thị trường sơ cấp đã huy động được 285.199 tỷ đồng TPCP và TPCPBL, trong đó 270.199 tỷ đồng từ KBNN và 15.000 tỷ đồng từ NHPTVN. Tổng giá trị phát hành TPCP của KBNN đã đạt 90,1% kế hoạch năm 2020 (đã điều chỉnh), tập trung chủ yếu ở các kỳ hạn trên 10 năm. (Chi tiết xem Phụ lục 2).

Tuần tiếp theo từ 23-27/11/2020, KBNN sẽ gọi thầu 7.000 tỷ đồng TPCP các kỳ hạn 5, 10, 15 và 30 năm và NHPTVN sẽ gọi thầu tổng cộng 2.000 tỷ đồng TPCPBL các kỳ hạn 10 và 15 năm.

### Thị trường thứ cấp

Giá trị giao dịch outright và repo (tỷ đồng)



Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

Tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp giảm 4,5% so với tuần trước đó, đạt 50.215 tỷ đồng, tương ứng giá trị giao dịch trung bình mỗi phiên 10.043 tỷ đồng. Tỷ lệ giao dịch outright vẫn áp đảo tỷ lệ giao dịch repo, lần lượt chiếm 62,7% và 37,3% tổng giá trị giao dịch.

Các nhà đầu tư nước ngoài mua ròng với giá trị xấp xỉ 756 tỷ đồng, nâng giá trị mua ròng lũy kế từ đầu năm 2020 của khối ngoại lên 3.580 tỷ đồng.

Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp có xu hướng giảm, trừ kỳ hạn 3 năm tăng 1,4 điểm cơ bản, còn lại giảm từ 0,7 tới 8,1 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
20/11/2020 (%)	0,168	0,277	0,380	0,813	1,247	1,570	2,564
T-7 (%)	0,175	0,303	0,366	0,847	1,328	1,633	2,573
Thay đổi 7 ngày (điểm %)	(0,007)	(0,026)	0,014	(0,034)	(0,081)	(0,063)	(0,009)
T-30 (%)	0,182	0,316	0,376	0,792	1,208	1,446	2,583

Nguồn: VBMA, VNDIRECT RESEARCH

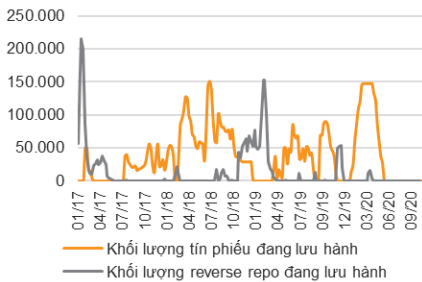
**THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ**

**Thị trường mở**

Tuần qua không có giao dịch nào được thực hiện trên thị trường mở. Có 1,1 tỷ đồng reverse repo đáo hạn, tương ứng với NHNN hút ròng 1,1 tỷ đồng khỏi hệ thống.

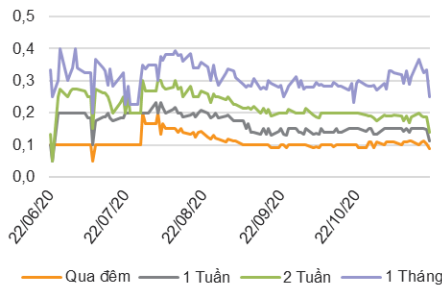
Tính đến ngày 20/11/2020, lượng tín phiếu và reverse repo đang lưu hành trên thị trường đều ở mức 0.

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



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

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



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

**Thị trường liên ngân hàng**

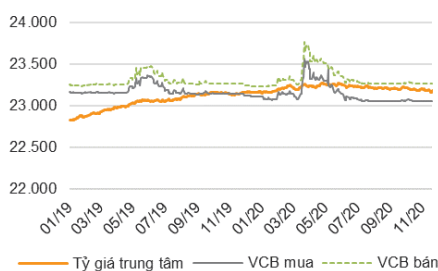
Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm mạnh. Trong tuần qua, lãi suất giảm ở tất cả các kỳ hạn từ 0,01 đến 1,21 điểm phần trăm so với cuối tuần trước. Chúng tôi cho rằng xu hướng giảm của lãi suất liên ngân hàng do những nguyên nhân sau (1) Ngân hàng Nhà nước liên tục mua vào lượng lớn ngoại tệ trong 2 tuần gần đây trong khi không có động thái trung hòa trên thị trường mở, do đó đã bơm ròng một lượng lớn tiền đồng ra thị trường và (2) tăng trưởng tín dụng vẫn tương đối chậm chạp, tính đến ngày 17/11/2020 tín dụng mới tăng 7,26% so với cuối năm 2019 (cùng kỳ năm 2019 tăng 10,28%) mặc dù đang bước vào giai đoạn cao điểm giải ngân tín dụng cuối năm. Chi tiết biến động lãi suất các kỳ hạn 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	2 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm
20/11/2020 (%)	0,087	0,112	0,138	0,250	0,550	0,775	1,700	1,500	1,667
Thay đổi 1 tuần (điểm %)	(0,025)	(0,038)	(0,050)	(0,063)	(0,010)	(0,025)	(0,700)	(1,075)	(1,208)
Thay đổi 1 tháng (điểm %)	(0,013)	(0,038)	(0,062)	(0,042)	(0,133)	(0,375)	(0,633)	(1,040)	0,150

Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

**Diễn biến tỷ giá USD/VND**



Nguồn: Bloomberg, VNDIRECT RESEARCH

**Thị trường ngoại hối**

Chỉ số Bloomberg Dollar Spot giảm 0,39% so với cuối tuần trước. Trong nước, tỷ giá trung tâm giảm 13 đồng về mức 23.179 đồng/USD. Tỷ giá Vietcombank giảm 5 đồng ở cả hai chiều mua vào và bán ra, đạt 23.055-23.265 đồng/USD. Bên cạnh đó, tỷ giá trên thị trường tự do không đổi ở cả hai chiều mua vào và bán ra, đạt 23.190-23.220 đồng/USD.

**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
20/11/2020	5.150	-	5.000	10.150
13/11/2020	5.407	-	10.000	15.407
06/11/2020	300	-	-	300
30/10/2020	5.096	-	-	5.096
23/10/2020	6.184	-	-	6.184
16/10/2020	9.217	-	-	9.217
09/10/2020	11.146	-	-	11.146
02/10/2020	14.447	-	-	14.447
25/09/2020	15.750	-	-	15.750
18/09/2020	12.250	-	-	12.250
11/09/2020	9.912	-	-	9.912
04/09/2020	7.782	-	-	7.782
28/08/2020	6.320	-	-	6.320
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>270.199</b>	<b>-</b>	<b>15.000</b>	<b>285.199</b>

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**Phụ lục 2: Tiến độ phát hành TPCP của KBNN tính đến hết 13/11/2020**

	5 năm	7 năm	10 năm	15 năm	20 năm	30 năm	TỔNG
Đã thực hiện từ đầu năm (tỷ đồng)	13.320	1.730	117.648	95.973	23.915	17.613	270.199
% thực hiện kế hoạch Quý 4	38,9%	2,9%	76,4%	63,9%	82,4%	69,7%	59,6%
% thực hiện kế hoạch 2020	88,8%	17,3%	98,0%	87,2%	95,7%	88,1%	90,1%

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
16-20/11/2020	31.471	18.743	50.215	10.043	756	3.580
09-13/11/2020	40.270	12.330	52.599	10.520	402	2.824
02-06/11/2020	33.556	19.538	53.094	10.619	590	2.422
26-30/10/2020	31.845	10.513	42.359	8.472	(91)	1.832
19-23/10/2020	39.821	14.647	54.468	10.894	149	1.923
12-16/10/2020	36.941	16.013	52.954	10.591	204	1.774
05-09/10/2020	48.374	13.511	61.884	12.377	47	1.570
28/09-02/10/2020	43.129	16.907	60.036	12.007	145	1.523
21-25/09/2020	41.456	13.494	54.951	10.990	(305)	1.378
14-18/09/2020	40.708	10.279	50.987	10.197	109	1.683
07-11/09/2020	25.125	14.012	39.137	7.827	605	1.573
31/08-04/09/2020	25.715	10.427	36.142	9.035	151	968
24-28/08/2020	22.280	10.967	33.247	6.649	(186)	817
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: [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>