

Thị trường tiền tệ tháng 05 năm 2023

Thanh khoản hệ thống dồi dào

Trạng thái thanh khoản tiền Đồng dồi dào

- Lãi suất liên ngân hàng giảm ở tất cả các kỳ hạn
- NHNN tiếp tục bơm ròng trên thị trường mở
- Tỷ lệ trúng thầu TPCP và giá trị TPCP trúng thầu trên thị trường sơ cấp giảm. Lợi suất TPCP thị trường thứ cấp tiếp tục giảm ở tất cả các kỳ hạn.
- Khối ngoại bán ròng lớn trên thị trường thứ cấp trong khi đường cong lợi suất phẳng hơn

KBSV dự báo mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ có thể tiếp tục giảm khi thanh khoản vẫn dồi dào. Lợi suất TPCP có thể giảm nhẹ do thanh khoản các NHTM tốt và cung TPCP sơ cấp dự báo giảm.

Thị trường Trái phiếu doanh nghiệp âm ậm trở lại

- Chỉ có một doanh nghiệp phát hành trong tháng 5 với giá trị hơn 2 nghìn tỷ
- Áp lực đáo hạn TPDN trong năm 2023 tập trung từ tháng 6 đến tháng 9

Tỷ giá liên ngân hàng và tỷ giá chợ đen tăng nhẹ

- DXY tăng 2.2% trong tháng 5
- Lạm phát tăng nhẹ trở lại trong tháng 5
- FED nhiều khả năng sẽ không tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 6

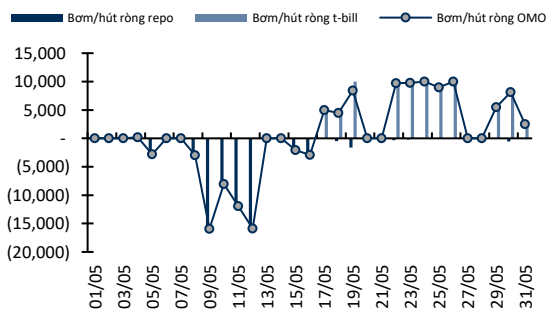
KBSV dự báo tỷ giá sẽ có thể ổn định và tăng nhẹ trong bối cảnh nguồn cung dồi dào và FED có thể tăng lãi suất trong Quý 3 2023.

Hoạt động thị trường mở

Diễn biến thị trường mở T5

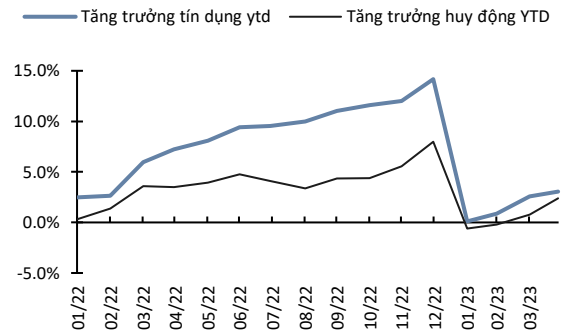
Hạ lãi suất điều hành lần thứ 3 trong năm, NHNN tiếp tục bơm ròng ra thị trường hơn 20 nghìn tỷ trong tháng 5. Hoạt động thị trường mở diễn ra trầm lắng khi NHNN chỉ phát hành hơn 8 nghìn tỷ trên kênh mua kỳ hạn với lãi suất 5% và không phát hành tín phiếu. Trong tháng 5, có hơn 73 nghìn tỷ đáo hạn trên kênh mua kỳ hạn nhưng đồng thời có hơn 85 nghìn tỷ đáo hạn trên kênh tín phiếu. Bên cạnh đó, tăng trưởng tín dụng 4 tháng đầu năm tăng 3% (YTD); tăng trưởng huy động tăng 1.8% (YTD). Đến hết tháng 5, tín dụng nền kinh tế đạt 12.3 triệu tỷ đồng (+3.17% YTD).

Biểu đồ 1. Diễn biến hoạt động thị trường mở



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng tín dụng và huy động (%YTD)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, KBSV

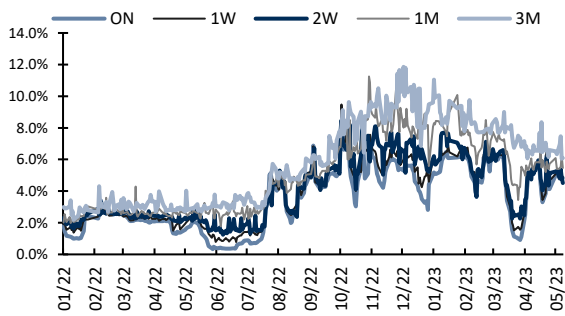
Lãi suất liên ngân giảm ở tất cả các kỳ hạn

Lãi suất qua đêm, 1 tuần và 2 tuần giảm lần lượt là 110 bps, 91 bps và 99 bps so với đầu tháng 5, xuống còn 3.9% - 4.3% thể hiện tình hình thanh khoản ngắn hạn dồi dào. Lãi suất kỳ hạn 1 tháng và 3 tháng giảm lần lượt 131 bps và 5 bps, đạt 4.8% và 6.5%.

Mặt bằng lãi suất liên ngân hàng dự báo sẽ giảm trong thời gian tới

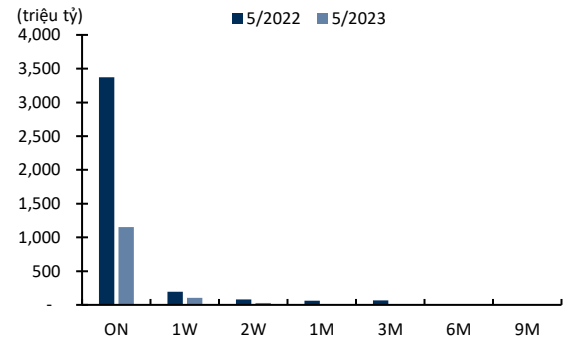
Trong bối cảnh lạm phát vẫn được kiểm soát tốt, cầu tín dụng thấp và động thái giảm lãi suất điều hành của Chính phủ, chúng tôi đánh giá mặt bằng lãi suất thấp sẽ là động lực giúp lãi suất cho vay hạ nhiệt trong thời gian tới. Bên cạnh đó, nguồn cung ngoại tệ dồi dào được kỳ vọng sẽ giảm bớt áp lực tỷ giá và hỗ trợ cho chính sách tiền tệ nới lỏng của SBV.

Biểu đồ 3. Lãi suất liên ngân hàng



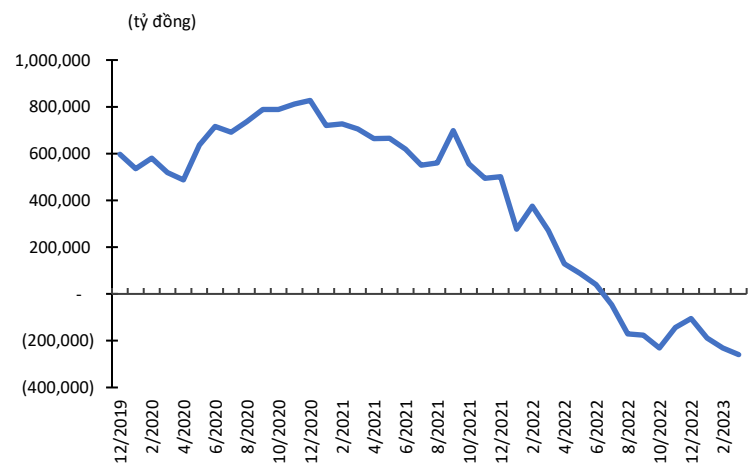
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 4. Khối lượng giao dịch thị trường liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, KBSV

Biểu đồ 5. Chênh lệch giữa huy động và tín dụng



Nguồn: SBV, KBSV

Thị trường trái phiếu chính phủ – Sơ cấp

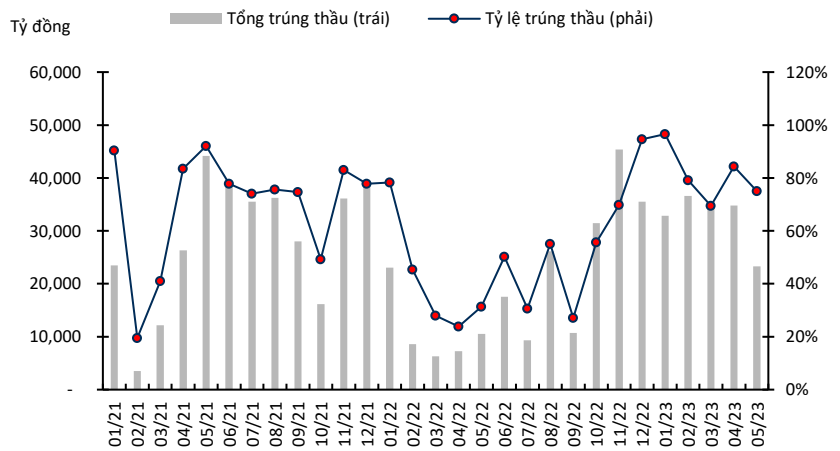
Lợi suất TPCP tiếp tục giảm

Lợi suất TPCP tiếp tục giảm khiến cho nhu cầu TPCP suy giảm cả về khối lượng và tỷ lệ trúng thầu. Trong tháng 5, KBNN gọi thầu 31 nghìn tỷ đồng (-25% MoM). Tổng khối lượng TPCP phát hành thành công là 23,3 nghìn tỷ đồng với tỷ lệ trúng thầu là 75%. Lợi suất trung bình các kỳ hạn 5, 10, 15, 20 và 30 năm lần lượt là 2.49% (-29 bps MoM), 2.99% (-28 bps MoM), 3.10% (-28 bps MoM) và 3.40% (-26 bps MoM).

Xu hướng tăng phát hành các kỳ hạn dài vẫn được duy trì

Cơ cấu TPCP theo kỳ hạn phát hành thành công trong tháng 4 tập trung ở 2 kỳ hạn 10 năm và 15 năm, chiếm 75.5% tổng lượng phát hành thành công. Trái phiếu kỳ hạn 5 năm đã phát hành được 109.3% kế hoạch quý trong khi còn 58,1 nghìn tỷ trái phiếu kỳ hạn 10 và 15 năm cần phát hành theo kế hoạch trong Quý 2. Tính đến hết tháng 5, KBNN đã hoàn thành 51% kế hoạch Quý 2 và 64% kế hoạch năm 2023.

Biểu đồ 6. Kết quả TPCP KBNN trúng thầu theo tháng

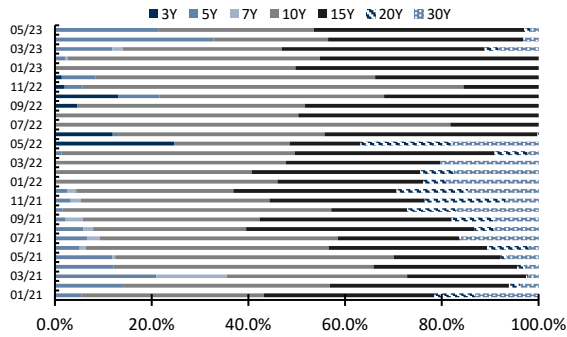


Nguồn: HNX, KBSV

Lợi suất trái phiếu trúng thầu có thể giảm nhẹ trong tháng 6

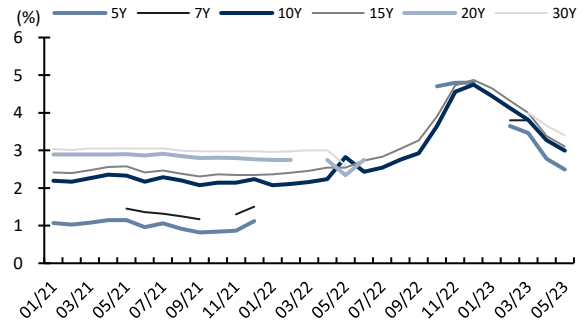
NHNN bơm ròng trên thị trường mở và cầu tín dụng thấp hỗ trợ nhu cầu mua TPCP, trong khi giải ngân đầu tư công chậm và tiền gửi kho bạc đang dồi dào. Chúng tôi dự báo lợi suất TPCP tiếp tục xu hướng giảm trong tháng 6 do thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn tốt và nguồn cung TPCP sơ cấp dự báo giảm nhẹ. Dù vậy, mức giảm không lớn từ mức nền thấp hiện tại.

Biểu đồ 7. Kết quả đấu thầu theo các kỳ hạn



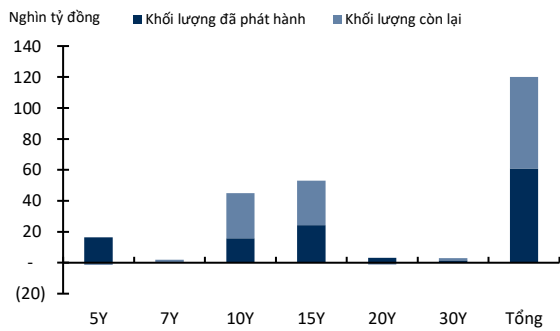
Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 8. Diễn biến lợi suất trúng thầu



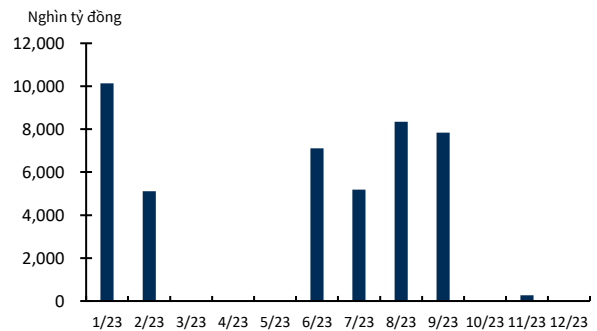
Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 9. Kế hoạch phát hành TPCP Q2/2023 của KBNN



Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 10. Trái phiếu đáo hạn 2023



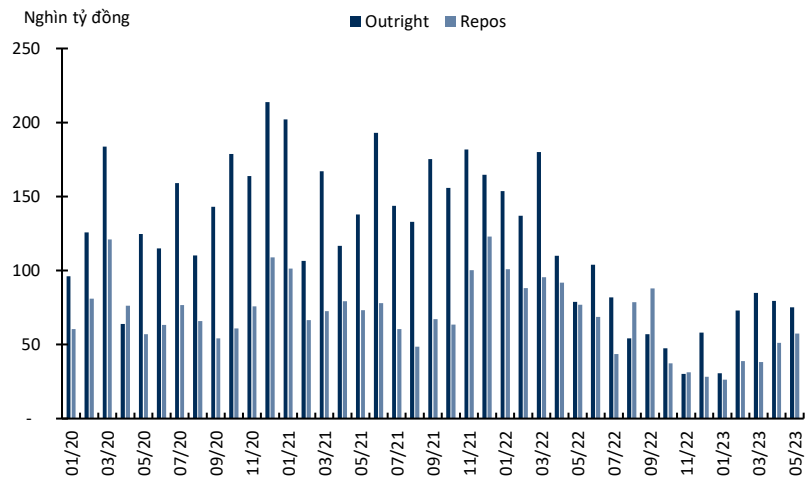
Nguồn: HNX, KBSV

Thị trường trái phiếu chính phủ – Thứ cấp

Thanh khoản trên thị trường thứ cấp tăng nhẹ

Thanh khoản trên thị trường TPCP thứ cấp tiếp tục duy trì đà tăng kể từ đầu năm nhưng có dấu hiệu chậm dần. Tổng giao dịch thứ cấp trong tháng 5 đạt 132,5 nghìn tỷ đồng (+1.4% MoM), trong đó, tổng khối lượng giao dịch outright và repos lần lượt là 75,1 nghìn tỷ đồng (-5.5% MoM) và 57,4 nghìn tỷ đồng (+12.2% MoM). Giá trị giao dịch Outright tiếp tục chiếm tỷ trọng nhiều hơn, khoảng 56.7%.

Biểu đồ 11. Khối lượng giao dịch trên thị trường thứ cấp



Nguồn: HNX, KBSV

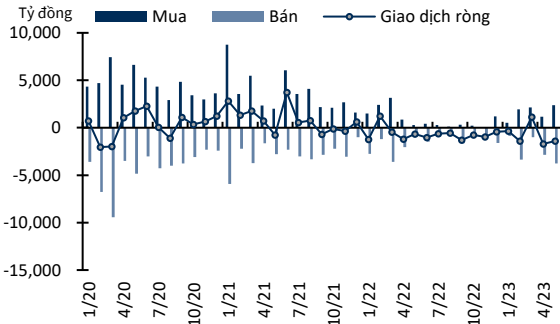
Khối ngoại tiếp tục bán ròng

Khối ngoại tiếp tục bán ròng trong tháng 5 với tổng giá trị đạt 1,414 tỷ VND. Bên cạnh đó lợi suất TPCP 10 năm của Việt Nam hiện đang cao hơn Thái Lan và Trung Quốc trong khi thấp hơn Malaysia và Indonesia.

Đường cong lợi suất đã phẳng hơn.

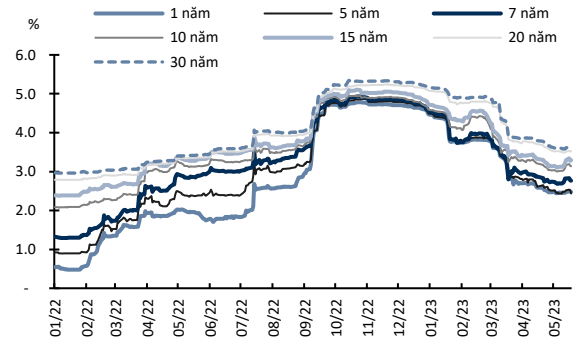
Mặt bằng lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp tiếp tục xu hướng giảm ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lợi suất TP kỳ hạn 1, 5, 10 năm lần lượt là 2.45% (-219 bps YTD), 2.38% (-232 bps YTD), 3.07% (-171 bps YTD). Trong tháng 5, một số yếu tố trong nước và quốc tế đã có tác động đáng kể đến xu hướng đầu tư của các NĐT và làm lợi suất TPCP giảm mạnh, trong đó phải nhắc đến động thái hạ lãi suất điều hành của SBV.

Biểu đồ 12. Kết quả giao dịch khối ngoại



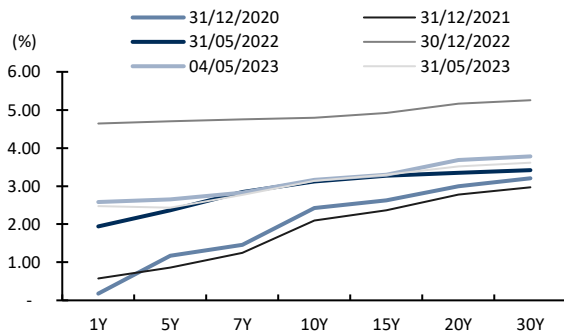
Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 13. Diễn biến lợi suất TPCP các kỳ hạn



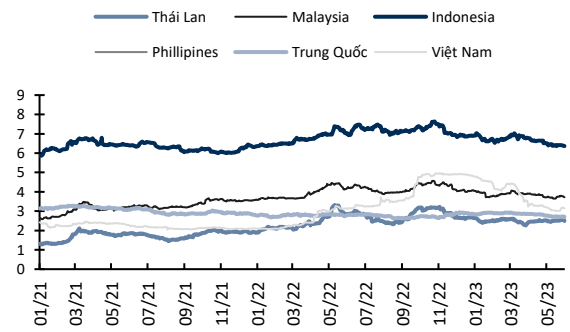
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 14. Đường cong lợi suất TPCP



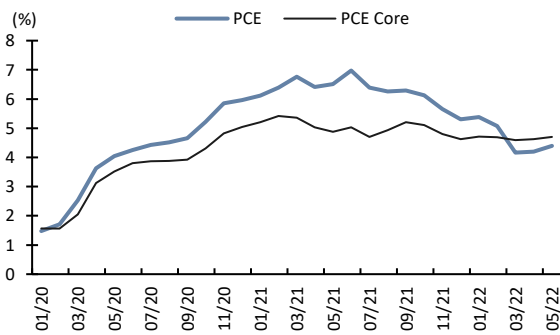
Nguồn: HNX, KBSV

Biểu đồ 15. Diễn biến lợi suất TPCP 10 năm trong khu vực



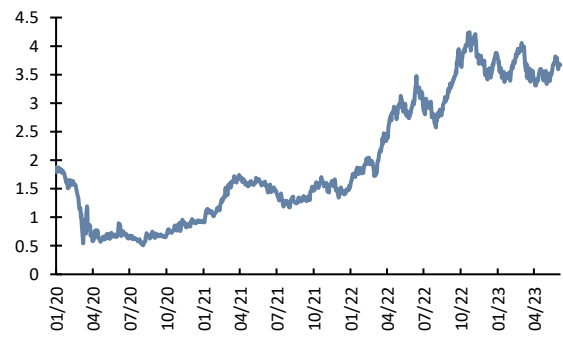
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 16. Core PCE và PCE Mỹ



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 17. Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm



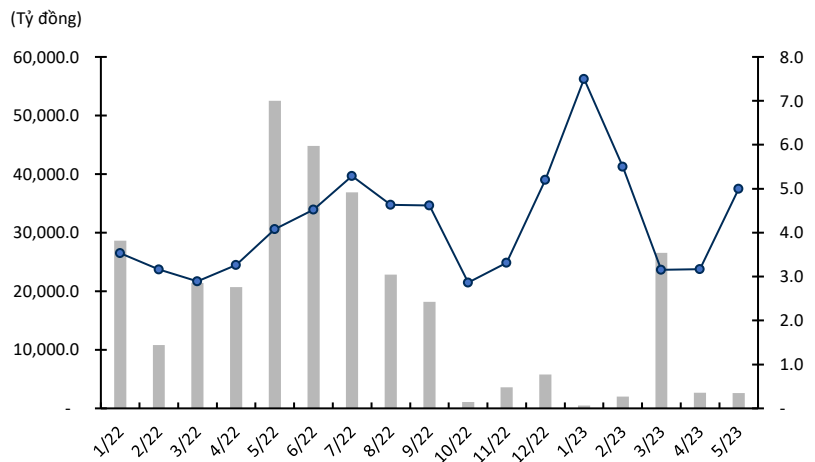
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp ảm đạm trở lại

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp ảm đạm trở lại khi chỉ có duy nhất một doanh nghiệp là Công ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo phát hành thành công với tổng giá trị 2600 tỷ đồng. Cụ thể, doanh nghiệp phát hành 4 lô trái phiếu với kỳ hạn 5 năm và lãi suất 9%. Hoạt động phát hành trái phiếu doanh nghiệp trầm lắng trở lại do tình hình kinh tế kém khả quan và khó khăn về dòng tiền trong bối cảnh lãi suất vẫn duy trì ở mức cao.

Biểu đồ 18. Kết quả phát hành TPDN



Nguồn: FiinPro, KBSV

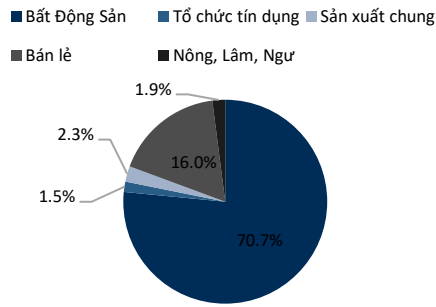
Kỳ hạn bình quân đạt 4.45 năm trong năm 2023

Các doanh nghiệp có xu hướng phát hành với kỳ hạn có sự phân hóa rõ ràng trong 5 tháng đầu năm với kỳ hạn phát hành bình quân 4.45 năm. Trong khi nhóm tài chính và nông lâm ngư có kỳ hạn phát hành lớn (7 năm), nhóm bất động sản lại là nhóm có kỳ hạn phát hành thấp nhất với bình quân đạt 2.4 năm. Tuy nhiên, tỷ trọng giá trị trái phiếu của doanh nghiệp bất động sản phát hành vẫn chiếm tỉ trọng lớn nhất, đạt 70.7%

Giai đoạn sắp tới sẽ căng thẳng khi lượng trái phiếu đến hạn lớn

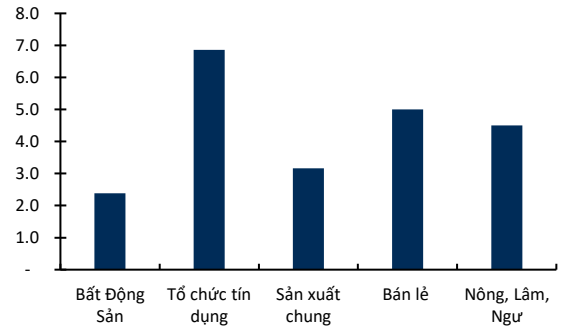
Dự tính sẽ có khoảng 401,6 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn vào năm 2023. Trong đó, lượng trái phiếu đáo hạn sẽ tăng mạnh vào giai đoạn từ tháng 6 đến tháng 9 với giá trị đáo hạn cao nhất rơi vào tháng 7 đạt 64,5 nghìn tỷ đồng (+34% YoY). Nhóm bất động sản và tài chính là hai nhóm ngành chiếm tỷ trọng lớn nhất, lần lượt đạt 126,2 nghìn tỷ đồng và 154,4 nghìn tỷ đồng, chiếm gần 70% tổng giá trị đáo hạn trong năm. Bên cạnh đó, trong vòng 5 tháng đầu năm giá trị trái phiếu mua lại đạt 75,9 nghìn tỷ đồng, bằng 19% tổng giá trị trái phiếu đáo hạn.

Biểu đồ 19. Giá trị phát hành TPDN theo nhóm ngành 5 tháng đầu năm 2023



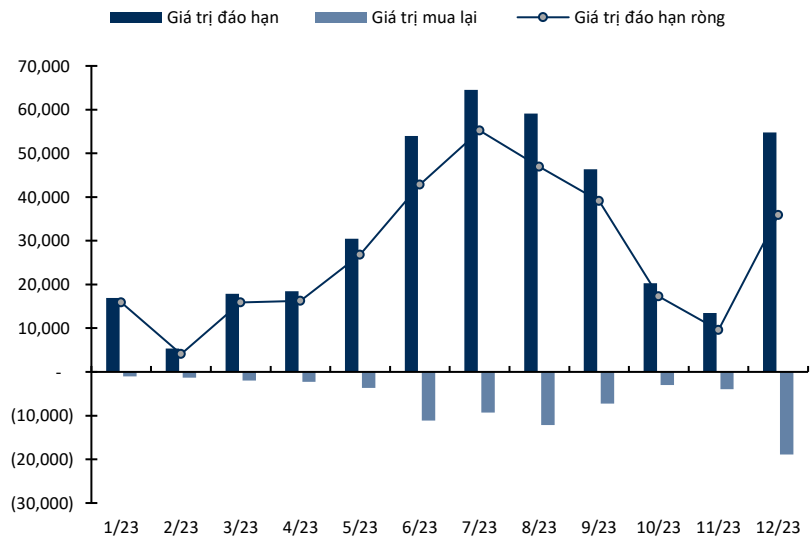
Nguồn: FiinPro, KBSV

Biểu đồ 20. Kỳ hạn phát hành TPDN theo nhóm ngành 5 tháng đầu năm 2023



Nguồn: FiinPro, KBSV

Biểu đồ 21. Giá trị TPDN đáo hạn năm 2023



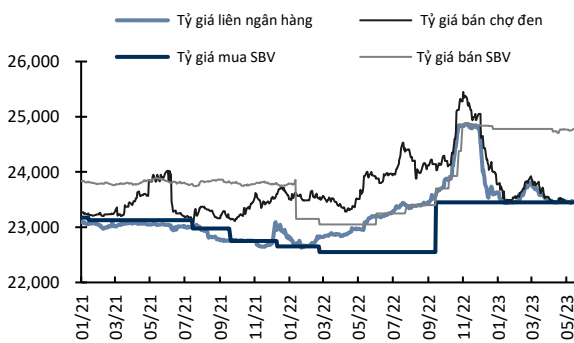
Nguồn: FiinGroup, KBSV

Thị trường ngoại hối

Tỷ giá USD/VND tăng nhẹ

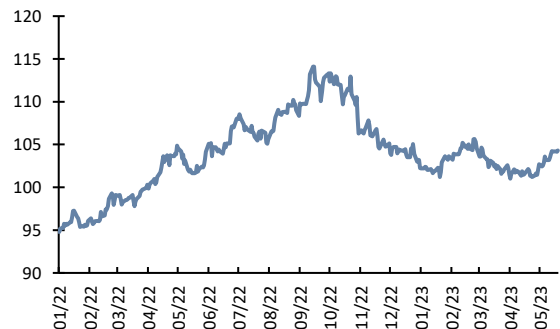
Tỷ giá USD/VND liên ngân tháng 5 tăng 33 bps lên 23,490 so với đầu tháng 5 trong bối cảnh chỉ số DXY tăng 2.1% (MoM). Chỉ số PCE lõi trong tháng 5 đạt 4.7% (YoY) cao hơn dự báo khiến cho thị trường kỳ vọng về việc FED sẽ còn tăng lãi suất trong thời gian sắp tới. Trong nước, tỷ giá chợ đen có diễn biến tương đồng khi tăng 50bps lên 23,500 ở chiều bán ra vào ngày 31/05. Nhìn chung, tỷ giá liên ngân hàng đã đi ngang trong hai tháng qua trái ngược với đà tăng của DXY do nguồn cung ngoại tệ tích cực (Xuất siêu đạt 9.8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm).

Biểu đồ 22. Diễn biến tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 23. US Dollar Index



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Tỷ giá USD/VND được dự báo có thể tăng nhẹ trong thời gian tới

Đồng USD bật tăng 2.2% trong tháng 5 đạt 104.3 khi dữ liệu về lạm phát tháng 5 tăng quay trở lại và tình hình kinh tế Mỹ vẫn tương đối ổn định. CME Group vẫn dự báo xác suất cao FED sẽ giữ nguyên lãi suất trong tháng 6 (78.8%), nhưng đã điều chỉnh kỳ vọng về việc FED sẽ sớm tăng lãi suất thêm 25 điểm vào cuộc họp tháng 7 với xác suất 52% và lùi thời điểm dự báo hạ lãi suất sang đầu năm sau. Tuy vậy, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND sẽ tương đối ổn định và có thể tăng nhẹ do nguồn cung ngoại tệ dồi dào và nhu cầu ngoại tệ vẫn tương đối yếu.

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuandd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhdh@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website:

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.