

**Hoàng Công Tuấn**

Kinh tế trưởng

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Lê Minh Anh**

Chuyên viên phân tích

[Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

**NHNN kết hợp sử dụng kênh phát hành tín phiếu và kênh OMO trên thị trường mở để điều tiết lượng cung ứng tiền tệ. Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở kỳ hạn dài. Đồng VND đang dần mạnh lên so với đồng USD. KBNN phát hành gần 32.500 tỷ đồng TPCP trong tháng, cả năm đã huy động được 214.722 tỷ đồng trong khi Ngân hàng chính sách xã hội cũng phát hành 17.900 tỷ đồng trái phiếu. Lợi suất TPCP thứ cấp giảm nhẹ trong tháng 12. Khối ngoại bán ròng 419 tỷ đồng TPCP trong tháng và 7.515 tỷ đồng TPCP trong cả năm.**

**Thị Trường Tiền Tệ**

**NHNN thực hiện hút hơn 204 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu trong tháng 12 và cũng bơm ngay 62,4 nghìn tỷ đồng để hỗ trợ thanh khoản. Đồng thời, lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh ở các kỳ hạn dài trong khi lãi suất qua đêm không thay đổi.**

Trong nửa cuối tháng 12, NHNN tiếp tục bơm 62.476,28 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ mua kỳ hạn 7-14 ngày, lãi suất trúng thầu đều ở mức 6%/năm. Trong khi đó, NHNN đã thực hiện hút hơn 204 nghìn tỷ đồng với kỳ hạn 7-14 ngày, lợi suất tín phiếu cũng ở mức 3,98%-6%/năm.

Do nhu cầu thanh toán và tín dụng tăng cao cuối năm, lãi suất liên ngân hàng tăng khá mạnh. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm đang giao dịch ở mức 4,55%/năm, giảm 2 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 5,48%-7,53%/năm, tăng hơn 24-126 điểm so với cuối tháng trước. Thống đốc NHNN cho biết tín dụng ước tăng khoảng 14,5% so với cuối năm 2021, hoàn thành được kế hoạch năm. Trong bối cảnh lãi suất năm sau vẫn duy trì ở mức cao và định hướng điều hành chính sách tiền tệ vẫn là kiểm soát lạm phát, kế hoạch tăng trưởng tín dụng năm 2023 có thể sẽ thấp hơn so với năm 2022.

**Đồng VND đang dần mạnh lên so với đồng USD.**

NHNN hút tiền trên thị trường mở trong những ngày cuối năm nhằm ổn định mặt bằng lãi suất tiền đồng khiến tỷ giá có xu hướng giảm. So với cuối tháng 11, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giảm 1.230 đồng và hiện giao dịch ở mức 23.740 đồng/USD. Tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lần lượt giao dịch ở mức 23.612 đồng/USD, giảm 53 đồng và 23.623 đồng/USD, giảm 561 đồng. Trong năm 2022 thị trường tiền tệ, ngoại hối cơ bản ổn định khi VND mất giá 3,5%, thấp hơn nhiều so với các đồng tiền khác trên thế giới và khu vực.

Năm qua, đồng bạc xanh đã được hỗ trợ bởi các đợt tăng lãi suất mạnh mẽ của Fed trong nỗ lực hạ nhiệt lạm phát nóng. Fed đã tăng lãi suất lên 425 điểm cơ bản kể từ tháng 3, với lãi suất hiện đang ở mức cao nhất trong 15 năm. Điều này cũng giúp chỉ số USD index tăng 8%. Hiện tại, chỉ số USD Index đang ghi nhận ở mức 104,65 sau khi dữ liệu PMI sản xuất tháng 12 của Mỹ được công bố đã phản ánh các điều kiện kinh doanh ngành sản xuất tiếp tục suy giảm. Bên cạnh đó, các nhà đầu tư cũng chờ đợi dữ liệu việc làm của Mỹ vào cuối tuần để đưa ra những dự đoán về lãi suất trong năm mới.

**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

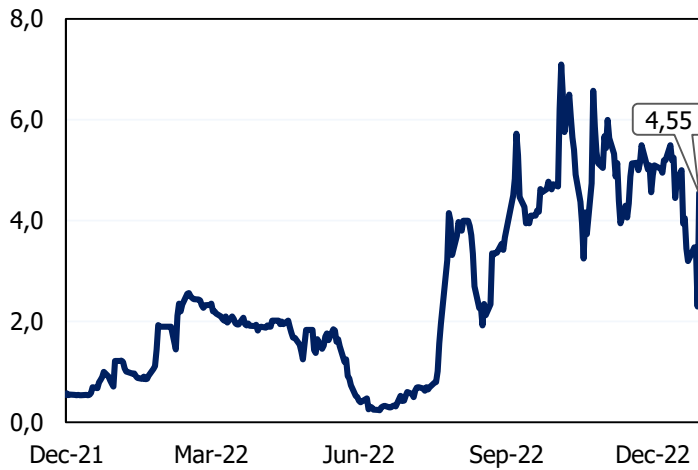
GTGD: Giá trị giao dịch

NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài

TCTD: Tổ chức tín dụng

LSTC: Lãi suất tham chiếu

**Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)**



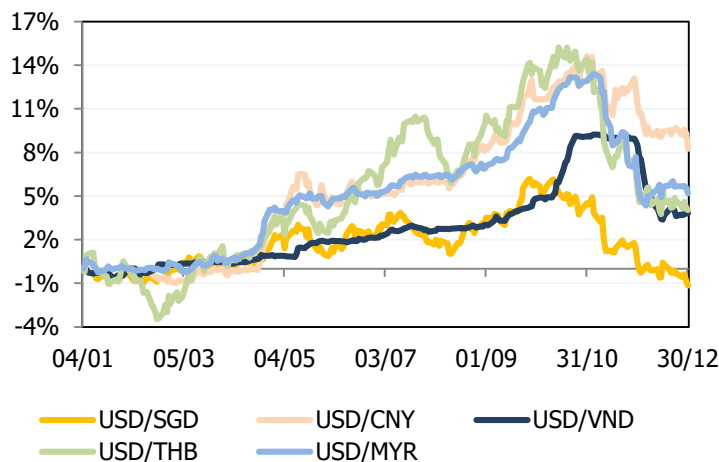
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 3. Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)**

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/09	4,73	4,90	4,98	4,98
31/10	5,05	6,30	6,88	7,43
30/11	4,57	5,23	5,67	6,27
30/12	4,55	5,48	6,40	7,53

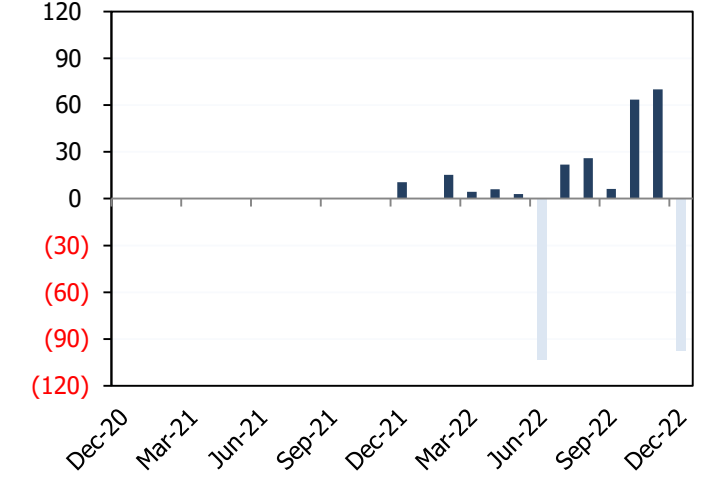
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2022**



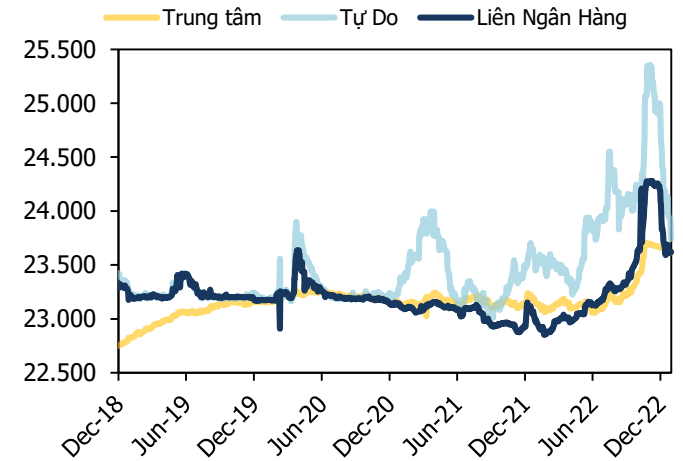
Nguồn: Bloomberg

**Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng) [nghìn tỷ VND]**



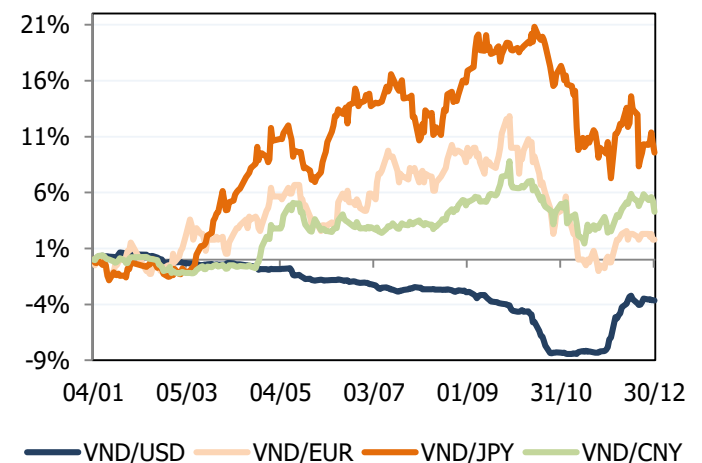
Nguồn: NHNN

**Hình 4. Tỷ giá USD/VND**



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

**Hình 6. Diễn biến giá trị VND so với các đồng tiền lớn khác tính từ đầu năm 2022**



Nguồn: Bloomberg

## Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

**KBNN phát hành thành công 214.722 tỷ đồng TPCP trong năm, ngoài ra Ngân hàng Chính sách Xã hội cũng huy động thành công 17.900 tỷ đồng trái phiếu.**

Trong tháng 12, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công đạt 32.500 tỷ đồng trên tổng số 32.500 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 100%. KBNN đưa ra thông báo điều chỉnh kế hoạch đấu thầu TPCP năm 2022 với tổng mức phát hành là 215.000 tỷ đồng (bao gồm cả khối lượng phát hành cho Bảo hiểm Xã hội Việt Nam). Cả năm 2022, KBNN đã phát hành được 214.722 tỷ đồng TPCP, đạt 100% kế hoạch điều chỉnh năm. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội (VBSP) cũng phát hành thành công 17.900 tỷ đồng trái phiếu trong tháng với hai kỳ hạn 3N và 5N.

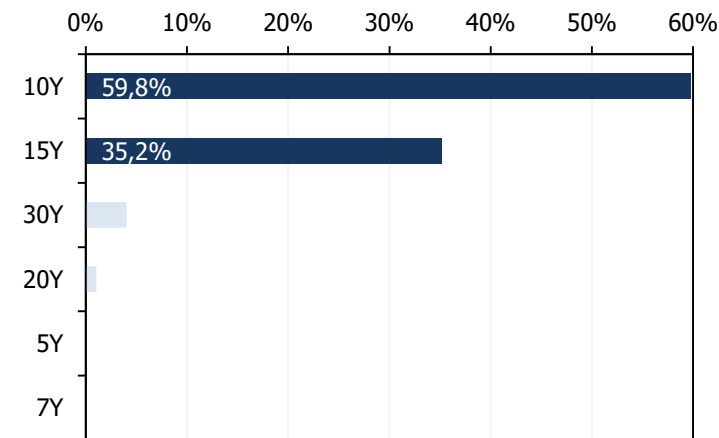
Mức lợi suất trúng thầu TPCP gần nhất giảm so với mức cuối tháng 11. Lợi suất trúng thầu kỳ hạn 10N và 15N hiện lần lượt là 4,65%/năm và 4,8%/năm, giảm khoảng 10-15 điểm cơ bản. Lợi suất trúng thầu trái phiếu của VBSP không thay đổi so với tháng trước, lần lượt cho kỳ hạn 3N và 5N là 4,7%/năm và 4,8%/năm.

**Hình 7. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T12/2022 (%)**

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N				
7N				
10N	20.500	20.500	100%	4,2%- 4,8%
15N	12.000	12.000	100%	4,4%-4,9%
20N				
30N				
<b>Tổng</b>	<b>32.500</b>	<b>32.500</b>	<b>100%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

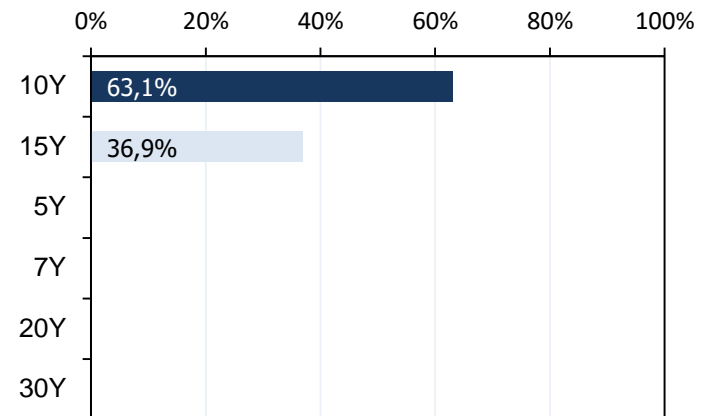
Nguồn: HNX

**Hình 9. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2022**



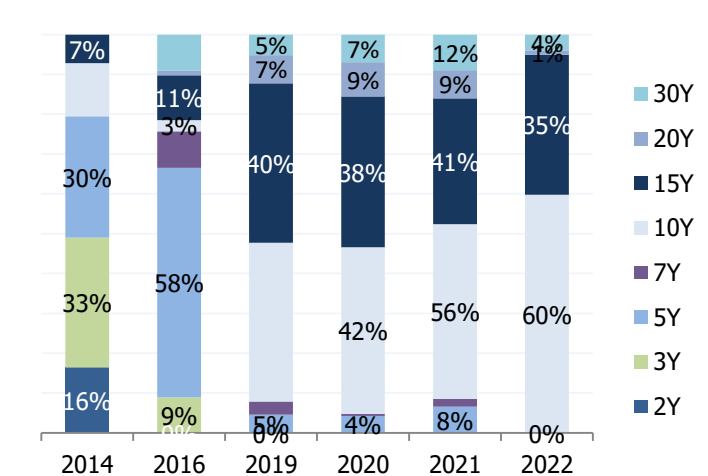
Nguồn: HNX

**Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành T12/2022**



Nguồn: HNX.

**Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm**



Nguồn: HNX

**Hình 11. Tình hình phát hành TPCP năm 2022 (tỷ đồng)**

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2022	KBNN đã phát hành 2022
5 Năm		0
7 Năm		0
10 Năm		128.312
15 Năm		75.520
20 Năm		2.265
30 Năm		8.625
<b>Tổng</b>	<b>215.000</b>	<b>214.722</b>

Nguồn: KBNN, HNX

**Hình 12. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia**

Tính đến ngày 30/12/2022

\* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa (%)	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2021*
Mỹ	3,87	12,76	26,9	236,5
EU	2,57	16,80	64,1	274,8
Nhật Bản	0,42	3,70	16,9	35,1
Trung Quốc	2,84	-2,70	-8,3	6,0
Hàn Quốc	3,74	18,40	5,5	148,0
Ấn Độ	7,33	0,90	4,8	87,4
Malaysia	4,07	0,10	-3,5	50,4
Singapore	3,07	12,64	1,4	135,1
Indonesia	6,94	1,40	0,1	55,8
Philippines	4,80	-1,00	-10,5	245,4
Thái Lan	2,63	-1,31	-9,2	67,3
<b>Việt Nam</b>	<b>4,92</b>	<b>-7,30</b>	<b>0,3</b>	<b>274,8</b>

Nguồn: Bloomberg.

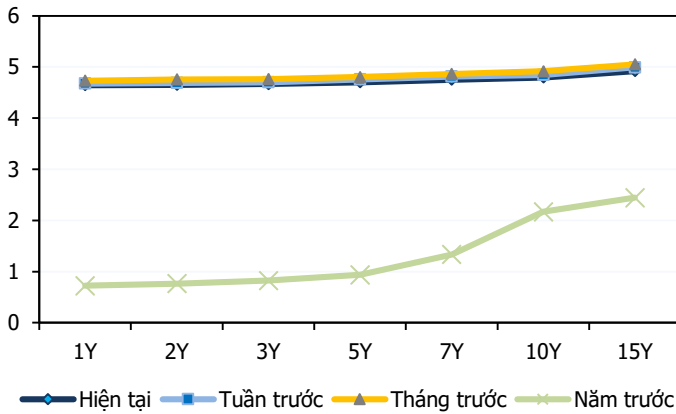
## Thị trường thứ cấp

**Lợi suất TPCP thứ cấp giảm mạnh tại các kỳ hạn. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 40% so với tháng trước. NĐTNN tiếp tục bán ròng 419 tỷ đồng TPCP trong tháng.**

Cuối tháng 12, lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 4,8%/năm, giảm 12 điểm cơ bản so với tháng trước đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N tăng ở mức 4,65%/năm, giảm 11 điểm cơ bản so với tháng trước. Tính từ đầu năm, lợi suất kỳ hạn 2N đã tăng 389 điểm trong khi lợi suất kỳ hạn 10N cũng tăng 263 điểm.

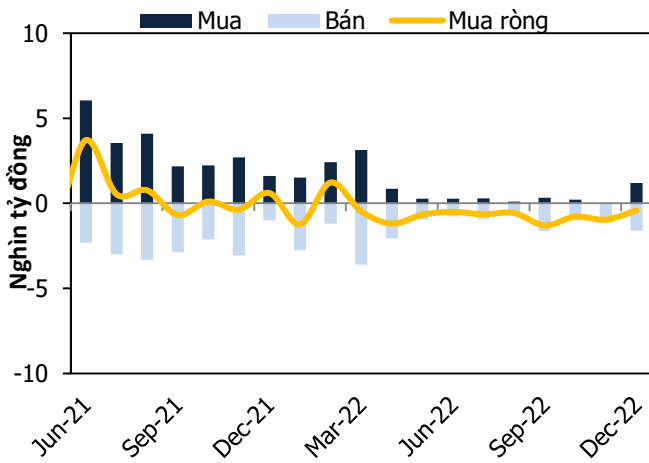
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong tháng 12 bình quân ngày đạt 4 nghìn tỷ đồng, tăng tới 40% so với bình quân tháng 11. Trong đó, giao dịch outright chiếm 67% khối lượng trong kỳ với gần 60 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 2,6 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 93% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repos bình quân giảm 10% so với tháng 11, đạt 1,2 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 419 tỷ đồng TPCP trong tháng. Tổng cộng, NĐTNN đã bán ròng tổng cộng 7.515 tỷ đồng TPCP trong năm 2022.

Hình 13. Lợi suất TPCP (%)



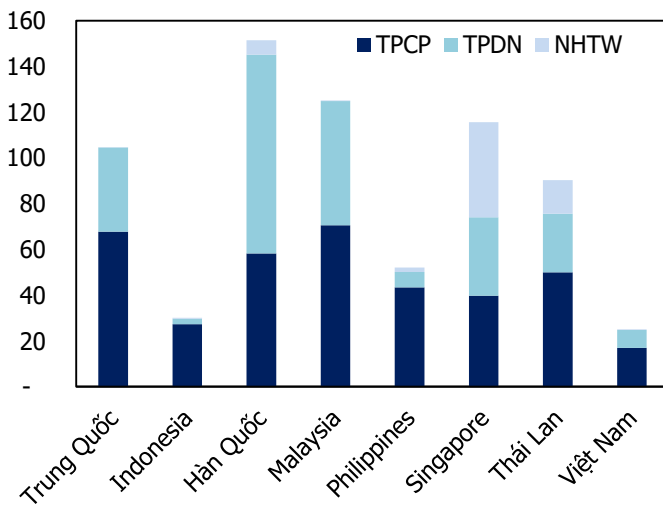
Nguồn: Bloomberg.

Hình 15. Giao dịch khô ngoại trên thị trường thứ cấp



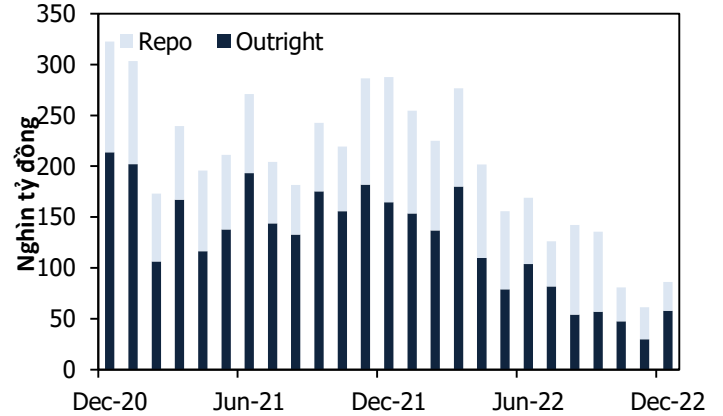
Nguồn: HNX.

Hình 17. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2022)



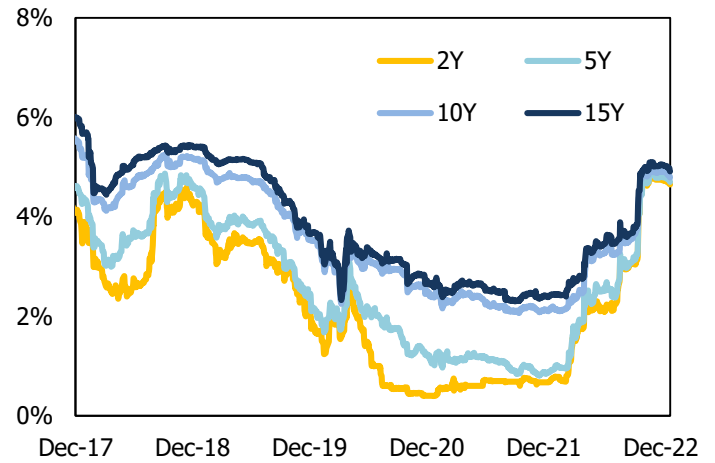
Nguồn: ADB.

Hình 14. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



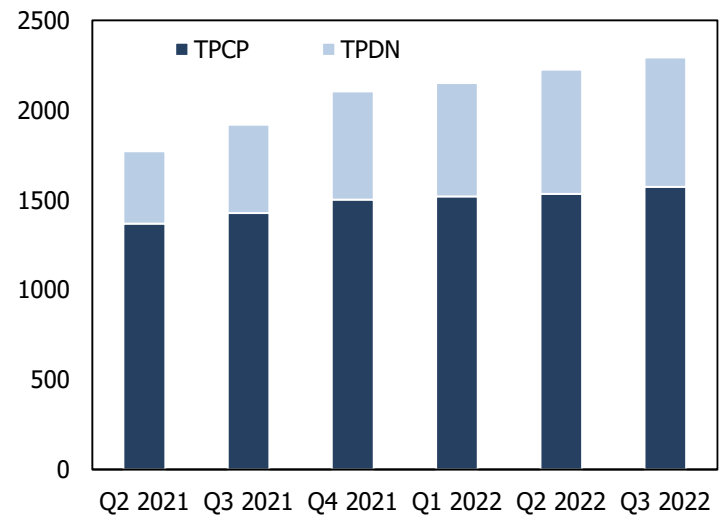
Nguồn: HNX.

Hình 16. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 18. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

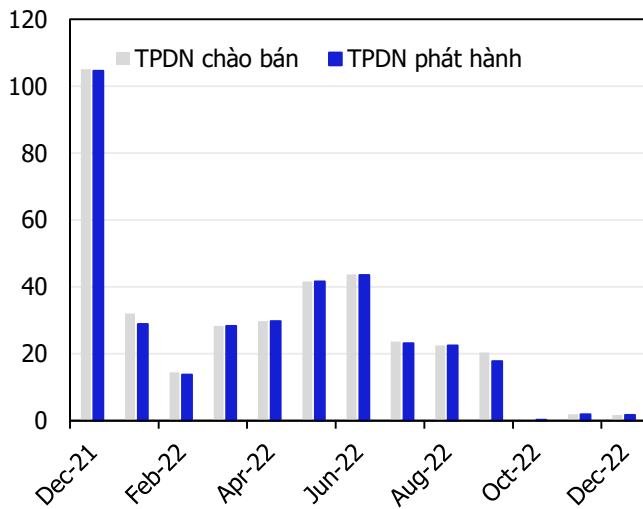


Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

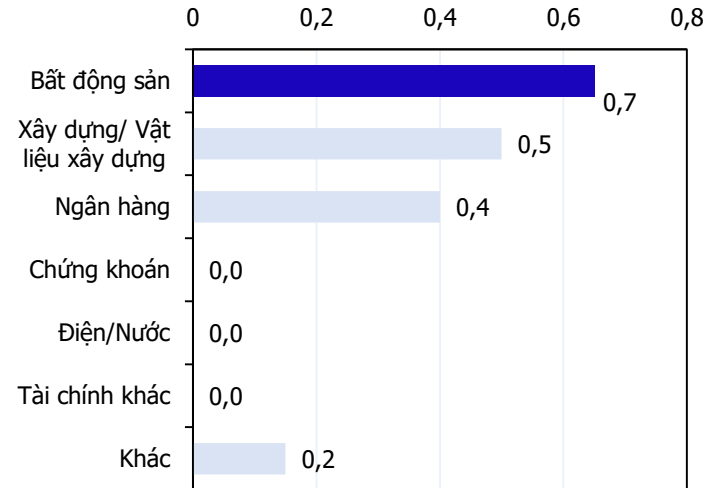
Số liệu của FiinPro cho thấy trong tháng 12 đã có 1.700 tỷ đồng TPDN được phát hành ở thị trường trong nước. Trong đó, Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long và Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Thành Nguyên đều phát hành khối lượng trái phiếu đạt 500 tỷ đồng và Công ty cổ phần dược phẩm Tenamyd phát hành trái phiếu với lãi suất cao nhất là 14%/năm.

**Hình 19. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

**Hình 20. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong tháng 12 (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

**Hình 21. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 12 năm 2022**

Mã CK	Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
NLG	Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long	7	500	12,94%
	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Thành Nguyên	5	500	13,0%
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	7	200	8,8%
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	20	200	8,5%
	CÔNG TY CỔ PHẦN KHU CÔNG NGHIỆP KỸ THUẬT CAO AN PHÁT 1	5	150	6,0%
	CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM TENAMYD	1-6	150	14,0%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp

## SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành một tháng hai lần, 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.

## KHOẪI 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. Khối 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). 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 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội  
ĐT: + 84 24 7304 5688 - Fax: +84 3726 2601  
Website: [www.mbs.com.vn](http://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.