



THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU – BẢN TIN THÁNG 9/ 2022

Tổng quan thị trường

Trong tháng 9/2022, tâm điểm biến động của thị trường tiền tệ tiếp tục xoay quanh tỷ giá hối đoái. Chỉ số sức mạnh đồng Đô La Mỹ DXY tiếp tục đà tăng thêm 3.14% từ mức 108,7 vào cuối tháng 8 lên 112,1 vào cuối tháng 9, tương đương mức tăng 16.8% tính từ đầu năm. Trong nước, tỷ giá USD/VND đạt mức 23.760, tiếp tục tăng thêm 1,45% so với cuối tháng trước. Tính từ đầu năm 2022, tỷ giá USD/VND đã tăng 4,21%, trái ngược với mức giảm 1,27% trong năm 2021. Tuy nhiên, nhìn chung mức tăng tỷ giá trong nước vẫn thấp hơn nhiều so với mức tăng của đồng USD trên thị trường quốc tế, nghĩa là VND đang tăng giá so với hầu hết các đồng tiền khác. Ví dụ, so với đầu năm 2022, sức mạnh 1 đồng Euro của Châu Âu đã giảm 13.8% từ 1,1323 xuống 0,9799 USD và là lần đầu tiên giảm về dưới 1.0 sau hơn 20 năm. Ở châu Á, đồng Yên Nhật tiếp tục yếu đi hơn 4.2% chỉ trong tháng 9 và 25.8% so với đầu năm khi tỷ giá lên mức 144,75 JPY trên 1 USD so với mức 115,06 trước kia. Tại Trung Quốc, đồng Nhân Dân Tệ có mức giảm sức mua gần 3.3% trong tháng 9, khiến tỷ mất giá của đồng tiền này chạm mức 12% so với đầu năm. Trong bối cảnh chung ấy, đường cong lãi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tiếp tục tăng đều trong biên độ 0,4-0,8% cho tất cả các kỳ hạn từ 1 đến 30 năm sau khi Fed tăng thêm 0,75% đối với lãi suất điều hành trong tháng 9. Lãi suất trái phiếu chính phủ Mỹ đã tăng lên vùng 3,8 đến 4,2%, biến động rất nhiều so với vùng lãi suất 0,4 đến 2,1% vào đầu năm.

Tại Việt Nam, trong tháng 09/2022, lãi suất ngắn hạn liên ngân hàng tăng mạnh từ mức xấp xỉ 4% lên mức xấp xỉ 5% do áp lực từ tỷ giá. Chịu ảnh hưởng từ môi trường lãi suất chung, lợi suất trái phiếu Chính Phủ Việt Nam (viết tắt: TPCP hay VGB) tăng mạnh trong tháng 9. Đường cong lãi suất trở nên khá phẳng khi hầu hết các kỳ hạn đều nằm trong vùng 4.7-5.2%. Kỳ hạn 1 năm có mức tăng mạnh nhất, gần 2% so với tháng trước. Các kỳ hạn còn lại có mức tăng trong vùng 1,1-1,5%. Đây là mức biến động trong tháng lớn nhất trong 10 năm nay.

Cập nhật tình hình
Trái phiếu chính phủ

Kế hoạch phát hành TPCP vẫn giữ nguyên 400 nghìn tỷ đồng cho cả năm 2022. Trong đó, kế hoạch phát hành là 105 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2022, 120 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2022 và 85 nghìn tỷ đồng trong quý 3/2022, tập trung vào kỳ hạn 10 và 15 năm. KBNN đã tổ chức 15 đợt đấu thầu TPCP trong tháng 9 và 130 đợt tính từ đầu năm 2022 với khối lượng phát hành tương ứng 10,2 và 114,8 nghìn tỷ. Trong khi đó, khối lượng gọi thầu tương ứng là 27,5 và 217 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ trúng thầu tương ứng tính chung từ đầu năm là 52,9%, giảm nhẹ so với mức 54,8% của tháng 08/2022 và vẫn thấp hơn mức trung bình 72.9% của cả năm 2021. Từ tháng 5/2022, KBNN cho phép lãi suất TPCP sơ cấp tăng khoảng 0,03-0,06% sau mỗi đợt phát hành, giúp tỷ lệ trúng thầu cải thiện đáng kể. Tỷ lệ trúng thầu cho kỳ hạn 10 và 15 năm tăng lên mức 70% và 55%, tăng so với mức 49-51% trong quý 2/2022 và 23-26% trong quý 1. Tuy nhiên, tỷ lệ trúng thầu vẫn cách xa so với mức trung bình 71-84% trong năm 2021. Về khối lượng phát hành thành công, lượng TPCP trong năm nay chỉ đạt 53% so với cùng kỳ năm trước. Nhìn chung lý do chính đến từ việc lãi suất cung-cầu trên thị trường sơ cấp vẫn chưa gặp nhau. Khoảng cách lãi suất TPCP trên thị trường sơ cấp thấp hơn đến 1,7% so với thị trường thứ cấp. Điều này khiến việc mua TPCP trở nên kém hấp dẫn và lượng trúng thầu cũng giảm tương ứng. Nguyên do chính vẫn đến từ áp lực từ tỷ giá chung toàn cầu, quan ngại đối với xu hướng lạm phát, sự gián đoạn trong thanh khoản từ thị trường trái phiếu doanh nghiệp và lãi suất liên ngân hàng cũng như lãi suất huy động tăng. KBNN đã điều chỉnh kế hoạch phát hành trong quý 3/2022 xuống 85 nghìn tỷ, giảm đáng kể so với 120 nghìn tỷ trong quý 2 và là mức kế hoạch thấp nhất từ đầu năm. Tính đến cuối tháng 9, KBNN chỉ mới phát hành được 29% tổng lượng TPCP dự kiến phát hành trong năm 2022.

Trên thị trường thứ cấp, tổng lượng TPCP được giao dịch thỏa thuận chỉ đạt 49 nghìn tỷ đồng (tăng nhẹ 2% so với tháng trước). Mức giao dịch trong tháng tiếp tục ở vùng thấp nhất trong 5 năm qua. Khối lượng giao dịch qua hợp đồng repo đạt 70 nghìn tỷ (giảm 9% so với tháng trước) cho thấy thanh khoản ngắn hạn giảm nhẹ. Giá trị giao dịch bình quân theo ngày của giao dịch thỏa thuận là 2,1 nghìn tỷ/ ngày. Kỳ hạn được giao dịch phổ biến đối với giao dịch thỏa thuận là 7 đến 10 năm với giá trị 35,5 nghìn tỷ, tương đương 72% giá trị giao dịch toàn thị trường.

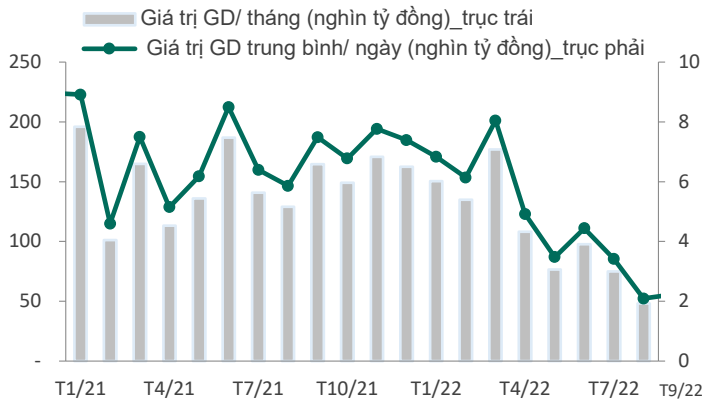
TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ - KHỐI LƯỢNG PHÁT HÀNH SƠ CẤP vs KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH

Kỳ hạn	Kế hoạch phát hành Q3/2022 (tỷ Đồng)	Kế hoạch phát hành năm 2022 (tỷ Đồng)	Khối lượng phát hành T9/2022 (tỷ Đồng)	Lũy kế khối lượng phát hành Q3/2022 (tỷ Đồng)	Lũy kế khối lượng phát hành từ đầu Năm 2022 (tỷ Đồng)	% Hoàn thành kế hoạch phát hành Q3/2022 (tỷ Đồng)	% Hoàn thành kế hoạch phát hành Năm 2022 (tỷ Đồng)
5 Năm	5,000	30,000	-	-	-	0%	0%
7 Năm	5,000	15,000	-	-	-	0%	0%
10 Năm	30,000	140,000	5,035	25,830	57,472	86%	41%
15 Năm	35,000	150,000	5,165	19,865	46,420	57%	31%
20 Năm	5,000	30,000	-	-	2,265	0%	8%
30 Năm	5,000	35,000	-	-	8,625	0%	25%
	85,000	400,000	10,200	45,695	14,782	54%	29%

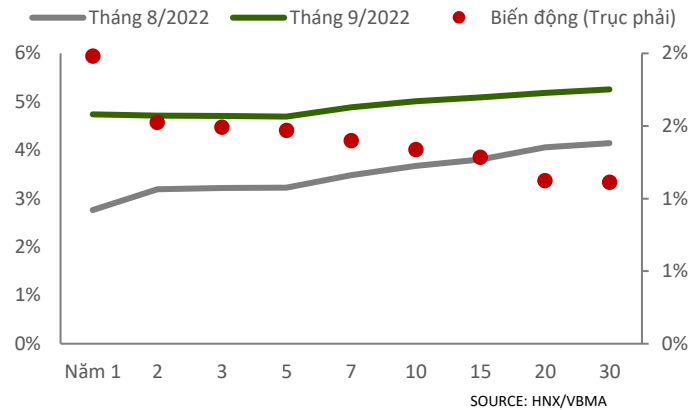


THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU- BẢN TIN THÁNG 9/ 2022

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH TPCP TRÊN THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP



LỢI SUẤT GIAO DỊCH TPCP THỨ CẤP

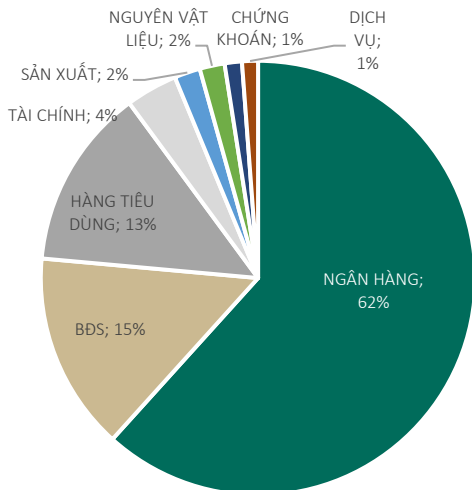


Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp

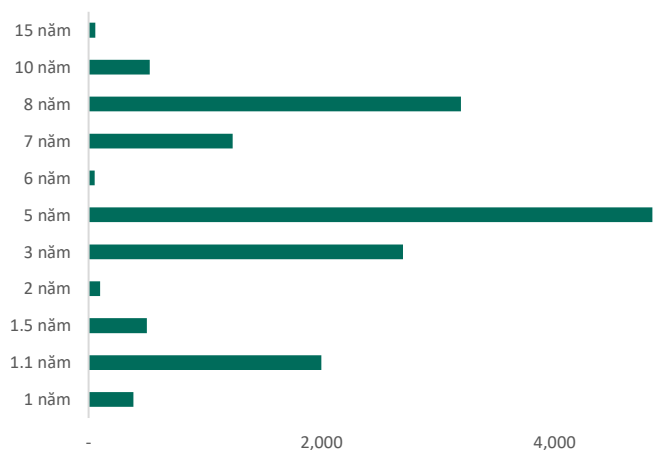
Theo dữ liệu tổng hợp từ các nguồn HNX và VBMA, trong tháng 9/2022 có 3 đợt trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) được phát hành ra công chúng và 25 đợt phát hành riêng lẻ. Tổng giá trị phát hành được báo cáo trong tháng chỉ đạt 15,4 nghìn tỷ đồng (tăng 21,5% so với số báo cáo nhưng giảm 26% so với số thực tế tháng trước). So với 45 và 63 đợt phát hành trong tháng 7 và tháng 6, tương ứng với 42,5 và 23,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu được phát hành thực tế, cũng như tổng giá trị phát hành trong hai tháng 8 và 9 liên tục sụt giảm đáng kể. Lý do chính có thể đến từ tâm lý thăm dò Nghị định 65/2022 mới được ban hành vào ngày 16/9/2022. Nghị định này bổ sung nhiều điểm tiến bộ so với nghị định 153/2020 về việc phát hành trái phiếu riêng lẻ. Tuy nhiên, việc nâng quy chuẩn phát hành trong bối cảnh lãi suất tăng mạnh và hạn mức tín dụng đang chạm ngưỡng tối đa ở một số ngân hàng khiến các tổ chức phát hành gặp khó khăn đáng kể trong việc huy động và xoay vòng vốn.

Trong tháng 9, khối ngân hàng có tỷ trọng phát hành mới giảm đáng kể, xuống mức 62% so với mức 70-80% trong các tháng trước; bất động sản tăng lên mức 15%, khối hàng tiêu dùng chiếm 13%; khối tài chính chỉ chiếm 4% tổng giá trị phát hành. Tính từ đầu năm, có tổng cộng 420 TPDN được phát hành với tổng giá trị 264,3 nghìn tỷ đồng. Trong đó, 397 TPDN phát hành thông qua hình thức riêng lẻ, với giá trị 239 nghìn tỷ chiếm 90,4% tổng lượng TPDN được phát hành; 21 TPDN phát hành thông qua chào bán ra công chúng với tổng giá trị 10,8 nghìn tỷ, chiếm 4,1% tổng lượng TPDN được phát hành; 2 TPDN quốc tế do tập đoàn Vingroup phát hành với tổng giá trị 625 triệu USD, tương đương 5,5% tổng lượng TPDN được phát hành.

TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP – PHÁT HÀNH SƠ CẤP THEO NHÓM NGÀNH



TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP – PHÁT HÀNH SƠ CẤP THEO KỶ HẠN



SOURCE: HNX/VBMA

KHUYẾN CÁO

Tài liệu này do Dragon Capital Việt Nam ("Dragon Capital") chuẩn bị.

Tài liệu này không phải là lời đề nghị hay lời mời đăng ký mua chứng khoán, và tài liệu này cũng như bất kỳ điều gì có trong tài liệu này sẽ không phải là cơ sở của bất kỳ hợp đồng cam kết nào. Thông tin trong tài liệu này chỉ dành cho mục đích thông tin và có thể được cập nhật, sửa đổi và sửa đổi, và không có tuyên bố hoặc bảo đảm (rõ ràng hay ngụ ý), và không có trách nhiệm pháp lý nào được chấp nhận bởi Dragon Capital hoặc bất kỳ cá nhân nào khác, liên quan đến tài liệu này.

Bất kỳ khoản đầu tư nào cũng phải được thực hiện trên cơ sở các tài liệu chào bán có liên quan. Hiệu quả đầu tư trong quá khứ không nhất thiết phải là chỉ dẫn cho tương lai. Nên nghiên cứu thận trọng tài liệu này. Nếu bạn còn nghi ngờ về bất kỳ thông tin nào trong tài liệu này, bạn nên xin ý kiến chuyên gia độc lập.

Thông tin trong tài liệu này được bảo mật nghiêm ngặt và chỉ nhằm mục đích sử dụng cho cá nhân hoặc tổ chức mà Dragon Capital cung cấp báo cáo. Không một phần nào của báo cáo này có thể được tiết lộ cho bất kỳ người nào khác, phân phối và/hoặc sao chép mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của Dragon Capital.



ĐIỂM TIN

Từ tháng 4/2022, sau sự kiện Tân Hoàng Minh, FLC..., Chính phủ đã thi hành các biện pháp nhằm chấn chỉnh thị trường trái phiếu, tập trung vào việc giải quyết một số vấn đề quan trọng bao gồm giao dịch nội gián, phát hành riêng lẻ và gần đây nhất là bảo vệ các nhà đầu tư. Vào ngày 16/9 vừa qua, Nghị định 65/2022 bổ sung và thay đổi Nghị định 153/2020 về phát hành trái phiếu riêng lẻ đã được gấp rút ban hành. Chúng tôi tin rằng nhà đầu tư, đặc biệt là các nhà đầu tư cá nhân, cuối cùng sẽ được hưởng lợi từ chiến dịch thúc đẩy tính minh bạch, thể chế hóa và tăng cao tính chuyên nghiệp, để từ đó mở ra một giai đoạn phát triển kế tiếp cho thị trường.

Vào cuối tuần trước, ngày 8/10, truyền thông trong nước và quốc tế đã đưa tin về việc bắt giữ Bà Trương Mỹ Lan, Chủ tịch Tập đoàn Vạn Thịnh Phát (VTP), và ba bị can đồng phạm, với cáo buộc vi có hành vi gian dối liên quan đến việc phát hành và mua bán trái phiếu. VTP được biết đến là một công ty phát triển bất động sản lớn với nhiều dự án bất động sản tại Tp. Hồ Chí Minh.

Do đây là một công ty chưa niêm yết, các quỹ nội địa của Dragon Capital Việt Nam (bao gồm quỹ mở, quỹ hưu trí và quỹ ETF) hiện không có bất kỳ khoản đầu tư nào vào công ty này và các công ty có liên quan. Hai quỹ trái phiếu của chúng tôi, DCIP và DCBF, hiện đang nắm giữ từ 70-90% danh mục là trái phiếu được phát hành bởi các công ty đã niêm yết. Trong đó, có từ 80-90% danh mục trái phiếu là trái phiếu đại chúng. Chúng tôi áp dụng các bước thẩm định, phê duyệt và đa dạng hóa danh mục một cách khách quan và khoa học, từ đó giúp bảo vệ rủi ro cho danh mục trước những biến động của thị trường.

Tuy nhiên, với những sự kiện gần đây, trong ngắn hạn do tác động tâm lý, chúng tôi dự đoán sẽ có những biến động tiêu cực trên diện rộng của thị trường. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi tình hình thị trường và chủ động cập nhật thông tin cho quý nhà đầu tư trong các bản tin tiếp theo.

KHUYẾN CÁO

Tài liệu này do Dragon Capital Việt Nam ("Dragon Capital") chuẩn bị.

Tài liệu này không phải là lời đề nghị hay lời mời đăng ký mua chứng khoán, và tài liệu này cũng như bất kỳ điều gì có trong tài liệu này sẽ không phải là cơ sở của bất kỳ hợp đồng cam kết nào. Thông tin trong tài liệu này chỉ dành cho mục đích thông tin và có thể được cập nhật, sửa đổi và sửa đổi, và không có tuyên bố hoặc bảo đảm (rõ ràng hay ngụ ý), và không có trách nhiệm pháp lý nào được chấp nhận bởi Dragon Capital hoặc bất kỳ cá nhân nào khác, liên quan đến tài liệu này.

Bất kỳ khoản đầu tư nào cũng phải được thực hiện trên cơ sở các tài liệu chào bán có liên quan. Hiệu quả đầu tư trong quá khứ không nhất thiết phải là chỉ dẫn cho tương lai. Nên nghiên cứu thận trọng tài liệu này. Nếu bạn còn nghi ngờ về bất kỳ thông tin nào trong tài liệu này, bạn nên xin ý kiến chuyên gia độc lập.

Thông tin trong tài liệu này được bảo mật nghiêm ngặt và chỉ nhằm mục đích sử dụng cho cá nhân hoặc tổ chức mà Dragon Capital cung cấp báo cáo. Không một phần nào của báo cáo này có thể được tiết lộ cho bất kỳ người nào khác, phân phối và/hoặc sao chép mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của Dragon Capital.