

## THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP

Thị trường trái phiếu sơ cấp Việt Nam bùng nổ mạnh trong tháng 7 với kỳ vọng các nước trên thế giới sẽ điều chỉnh cơ chế điều hành lãi suất theo hướng nới lỏng hơn sau khi Cục dự trữ Liên bang Hoa Kỳ tỏ ra “bỏ câu” hơn. Kho bạc Nhà nước đã có một tháng huy động thành công khi đã phát hành 31.081 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ, tăng 188% so với tháng 6/2019 trong bối cảnh tổng khối lượng đáo hạn trong tháng là không quá lớn. Cơ cấu trái phiếu trúng thầu cũng trải dài ở tất cả các kỳ hạn thay vì chỉ tập trung vào một vài kỳ hạn như các tháng trước đó. Tuy nhiên, khối lượng đặt thầu trên tổng khối lượng gọi thầu của tháng giảm nhẹ từ mức 4,9 của tháng trước xuống còn 3,26 chứng tỏ lực mua đuổi là không quá mạnh sau.

Cùng với khối lượng huy động đột biến, lợi suất trái phiếu cũng giảm mạnh trong tháng 7. So với tháng 6/2019, lãi suất trúng thầu tháng 7/2019 giảm trên tất cả các kỳ hạn, với mức giảm từ 0,20 - 0,43%/năm. Lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 5 năm nằm trong khoảng 3,55 - 3,75%/năm, 7 năm là 3,97%/năm, 10 năm trong khoảng 4,44 - 4,62%/năm, 15 năm trong khoảng 4,68 - 4,94%/năm, 20 năm trong khoảng 5,15 - 5,42%/năm, 30 năm trong khoảng 5,51 - 5,60%/năm. Lãi suất trúng thầu giảm liên tục ở tất cả các kỳ hạn trong các phiên đấu thầu đầu tháng nhưng chứng lại trong những phiên đấu thầu cuối tháng.

Kết thúc 7 tháng đầu năm, Kho bạc Nhà nước đã hoàn thành được 52,77% kế hoạch phát hành cả năm 2019 với 137.196 tỷ đồng trái phiếu huy động. Trong 5 tháng còn lại, việc phải huy động để hoàn thành kế hoạch là không quá nhất thiết bởi trong điều kiện Kho bạc vẫn chưa thể giải ngân. Tính đến thời điểm cuối tháng 07 năm 2019, tổng giá trị lưu hành của Trái phiếu Chính phủ, Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh, Trái phiếu Chính quyền địa phương là 1.102.451 tỷ đồng. Trong đó giá trị lưu hành của Trái phiếu Chính phủ đạt 954.341 tỷ đồng, chiếm 86,56%, của Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh là 126.886 tỷ đồng, chiếm 11,51% và của trái phiếu chính quyền địa phương là 21.224 tỷ đồng, chiếm 1,93%.

### KẾT QUẢ PHÁT HÀNH SƠ CẤP TPCP THÁNG 7/2019

Kỳ hạn	Số phiên đấu thầu	Giá trị gọi thầu (Tỷ đồng)	Giá trị đăng ký (Tỷ đồng)	Giá trị Trúng thầu (Tỷ đồng)	Lợi suất trúng thầu (%)	Tỷ lệ đăng ký/gọi thầu
5 Năm	4	2.500	7.450	1.550	3,55-3,75	2,980
7 Năm	1	500	1.950	100	3,97-4,50	3,900
10 Năm	5	13.500	43.012	13.500	4,44-4,62	3,186
15 Năm	5	13.500	45.930	12.403	4,68-4,94	3,402
20 Năm	3	4.000	13.328	2.557	5,12-5,42	3,332
30 Năm	2	2.000	5.625	1.971	5,51-5,60	2,813
<b>Tổng</b>	<b>20</b>	<b>36.000</b>	<b>117.295</b>	<b>32.081</b>		<b>3,258</b>

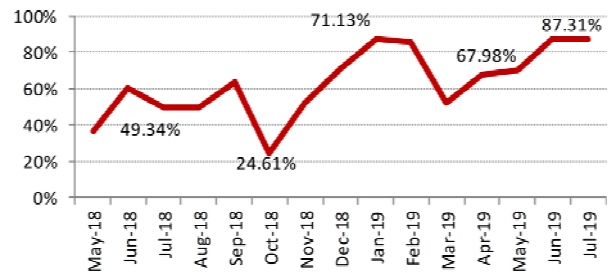
Nguồn: HNX/VFM

### KHỐI LƯỢNG ĐÃ PHÁT HÀNH VÀ KẾ HOẠCH 2019

Kỳ hạn (năm)	Giá trị gọi thầu (tỷ đồng)	Giá trị đặt thầu (tỷ đồng)	Giá trị trúng thầu (tỷ đồng)	Tỷ lệ huy động thành công	Kế hoạch năm 2018	% hoàn thành năm 2018
5 Năm	13.000	39.564	5.806	44,66%	40.000	14,52%
7 Năm	12.100	22.565	3.652	30,18%	30.000	12,17%
10 Năm	65.250	216.619	56.832	87,10%	70.000	81,19%
15 Năm	62.750	188.230	54.008	86,07%	78.000	69,24%
20 Năm	13.250	50.668	9.642	72,77%	20.000	48,21%
30 Năm	10.250	27.790	7.256	70,79%	22.000	32,98%
<b>Tổng</b>	<b>176.600</b>	<b>545.436</b>	<b>137.196</b>	<b>77,69%</b>	<b>260.000</b>	<b>52,77%</b>

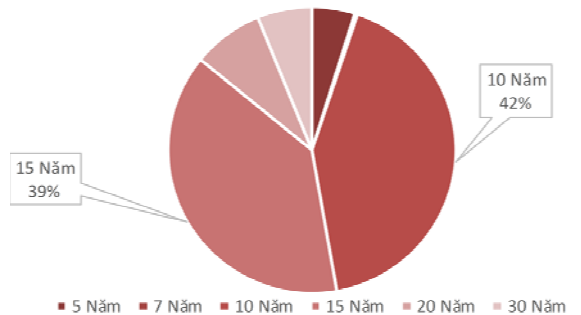
Nguồn: HNX/VFM

### TỶ LỆ PHÁT HÀNH THÀNH CÔNG/ GỌI THẦU QUA CÁC THÁNG TRÊN THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP



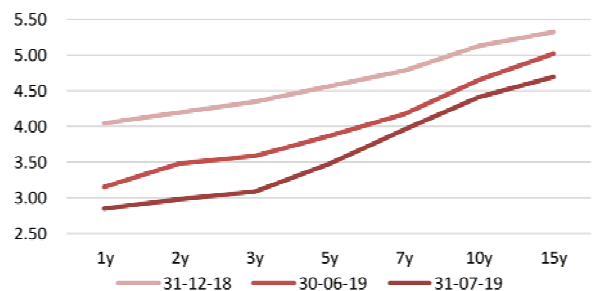
Nguồn: HNX/VFM

### TỶ TRỌNG PHÁT HÀNH SƠ CẤP TPCP CÁC KỶ HẠN THÁNG 7 NĂM 2019



Nguồn: HNX/VFM

### ĐƯỜNG CONG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU CÁC KỶ HẠN THÁNG 07 VÀ THÁNG 06 NĂM 2019 (%)



Nguồn: Reuters/VFM

## THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

Thị trường trái phiếu thứ cấp được hỗ trợ bởi các diễn biến trên thị trường sơ cấp cùng với tín hiệu giảm lãi suất tín phiếu trên thị trường mở từ Ngân hàng Nhà nước. Tổng giá trị giao dịch toàn thị trường đạt 97.268 tỷ đồng và giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên đạt 4.229 tỷ đồng, tăng vượt trội 40,56% và 22,22% trong tháng 6/2019 và là tháng có thanh khoản tốt nhất kể từ tháng 2/2019. Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp giảm liên tục ở tất cả các kỳ hạn, lãi suất kỳ hạn 1 năm giảm thấp hơn mức lãi suất liên ngân hàng và chốt tháng ở mức 2,83%/năm trong khi lợi suất các kỳ hạn 5 năm, 10 năm và 15 năm tương đương với mức lãi suất trúng thầu trên thị trường sơ cấp, ở mức lần lượt 3,49%, 4,42% và 4,70%/năm. Tuy nhiên ở các kỳ hạn dài trên 15 năm, lợi suất giao dịch trên thị trường thứ cấp lại đang cao hơn thị trường sơ cấp từ 3-5 điểm cơ bản. Các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục mua ròng 1.800 tỷ đồng trái phiếu trong tháng 8, là phiên mua ròng thứ 9 liên tiếp, nâng tổng lượng mua ròng kể từ đầu năm lên mức 12.472 tỷ đồng.

## RỦI RO VÀ CƠ HỘI KHI TRUNG QUỐC PHÁ GIÁ NHÂN DÂN TỆ

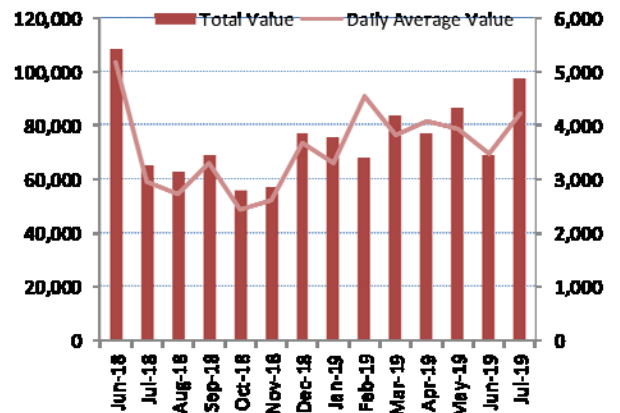
Ngay sau động thái cắt giảm lãi suất lần đầu tiên kể từ năm 2008 của Cục dự trữ Liên bang Mỹ, Ngân hàng Nhà nước cũng đã hạ lãi suất tín phiếu 25 điểm cơ bản từ 3,0%/năm xuống còn 2,75%/năm. Lãi suất liên ngân hàng đã giảm mạnh khi lãi suất qua đêm giảm từ mức 3,50% từ đầu tháng xuống mức thấp nhất trong tháng là 2,70%/năm. Tuy nhiên, lãi suất đang gặp mức kháng cự mạnh 2,50%/năm cho rất khó có cơ hội để thấp hơn mức này khi hầu hết kỳ vọng thị trường đã được phản ánh vào lãi suất và nguy cơ gia tăng đầu cơ USD khi lãi suất VND xuống quá thấp. Thị trường tháng 7 kết thúc bằng thông tin Mỹ có thể sẽ áp thuế thêm 10% với 300 tỷ hàng hóa của Trung Quốc và ngay lập tức Trung Quốc đã phá giá đồng Nhân Dân tệ như một biện pháp trả đũa. Giá USD và CNY dự kiến sẽ còn biến động nhiều trong tháng 8 khi mà cả hai cường quốc đều chưa có biểu hiện dừng leo thang chiến tranh thương mại và Việt Nam sẽ bị ảnh hưởng bởi cuộc chiến này. Ngân hàng Nhà nước dự kiến sẽ có những điều chỉnh nhất định trong các tháng tới để đồng VND không quá mạnh so với các đồng tiền khác trên thế giới và việc giảm lãi suất là một trong những phương án có thể xem xét đến bên cạnh việc trực tiếp phá giá đồng VND.

## BIẾN ĐỘNG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU CÁC KỶ HẠN TRÊN THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP THÁNG 07/2019 SO VỚI THÁNG 06/2019

	1 năm	2 năm	3 năm	5 năm	7 năm	10 năm	15 năm
31-07-2019 (%) (T Day)	2,85	2,97	3,10	3,48	3,97	4,42	4,70
30-06-2019 (%)	3,16	3,48	3,59	3,86	4,19	4,66	5,02
31-12-2018 (%)	4,04	4,20	4,35	4,56	4,79	5,13	5,33
Thay đổi trong 30 ngày gần nhất (Điểm cơ bản)	- 31,70	- 50,20	- 49,25	- 38,00	- 22,05	- 24,00	- 31,60
Thay đổi giữa T Day và 31-12-2018 (Điểm cơ bản)	- 119,90	- 122,60	- 125,15	- 107,45	- 82,30	- 70,75	- 62,60

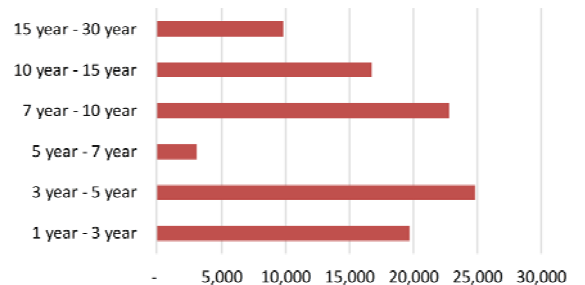
Nguồn: VFM

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH THEO TỪNG THÁNG QUA CÁC THÁNG



Nguồn: HNX/VFM

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH THEO KỶ HẠN



Nguồn: HNX/VFM