

THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP

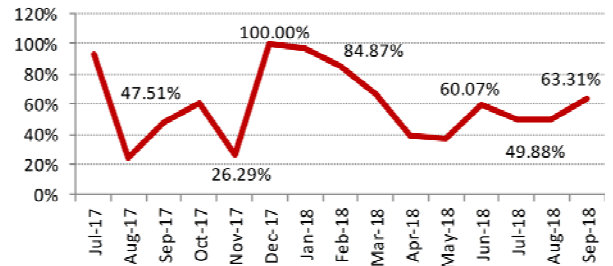
Tháng 09/2018, Kho bạc Nhà nước đã tổ chức 16 đợt đấu thầu TPCP với tổng giá trị gọi thầu và gọi thầu phát hành thêm là 24,800 tỷ đồng; tổng giá trị trúng thầu và trúng thầu phát hành thêm là 15.700 tỷ đồng, đạt tỷ lệ 63,3%. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội cũng tổ chức gọi thầu tổng cộng 11.500 tỷ đồng trái phiếu các kỳ hạn và đã huy động thành công 5.100 tỷ đồng. Như vậy, Kho bạc đã huy động thành công tổng 47.180 tỷ đồng trong quý III, hoàn thành 72,58% kế hoạch quý và tính từ đầu năm, tổng khối lượng phát hành thành công đạt 120.561 tỷ đồng, tương đương 68,89% kế hoạch cả năm.

Lợi suất trái phiếu trúng thầu trong quý III tăng mạnh 37-40 điểm cơ bản ở kỳ hạn 10 năm và 15 năm, tăng 5 điểm cơ bản ở kỳ hạn 5 năm và 7 năm; giữ nguyên đối với trái phiếu các kỳ hạn dài 20 năm và 30 năm. Trong cơ cấu phát hành trái phiếu, kỳ hạn 10 năm và 15 năm vẫn đóng vai trò chủ đạo chiếm 94% tổng khối lượng phát hành trong quý và đối tượng mua trái phiếu chủ yếu là bảo hiểm tiền gửi và bảo hiểm xã hội. Áp lực từ tỷ giá trên thị trường thế giới và xu hướng tăng lãi suất toàn cầu đã khiến các nhà đầu tư trái phiếu trên thị trường sơ cấp (các ngân hàng thương mại) yêu cầu mức lợi suất cao hơn nhằm tăng phần bù rủi ro có thể phát sinh.

Ngày 28/9, Bộ Tài Chính đã công bố kế hoạch phát hành trái phiếu trong quý IV với tổng khối lượng là 55.000 tỷ đồng, đồng thời giảm kế hoạch phát hành năm 2018 từ mức 200.000 tỷ đồng xuống còn 175.000 tỷ đồng (để ngỏ khả năng giảm thêm 10.000 tỷ đồng trong tháng 11). Trong đó, kế hoạch phát hành mới tập trung vào việc phát hành trái phiếu kỳ hạn 10 và 15 năm, trong khi giảm khối lượng phát hành của các kỳ hạn khác so với kế hoạch hồi đầu năm. Tình hình giải ngân đầu tư công gặp nhiều khó khăn và số liệu bội chi ngân sách 9 tháng đầu năm chỉ 26.800 tỷ đồng (chỉ mới 13,14% kế hoạch) giúp KBNN chủ động hơn trong việc vay nợ của mình.

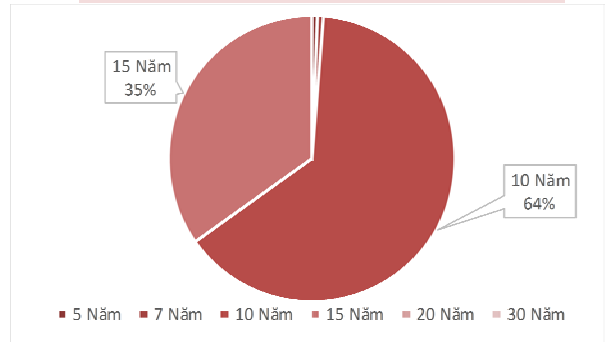
Tại thời điểm cuối tháng 9 năm 2018, tổng giá trị lưu hành của Trái phiếu Chính phủ, Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh, Trái phiếu Chính quyền địa phương là 1.084.426 tỷ đồng. Giá trị lưu hành của Trái phiếu Chính phủ đạt 920.629 tỷ đồng, chiếm 84,89%, của Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh là 143.333 tỷ đồng, chiếm 13,22% và của trái phiếu chính quyền địa phương là 20.464 tỷ đồng, chiếm 1,89%.

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 KỲ HẠN THÁNG 09 NĂM 2018



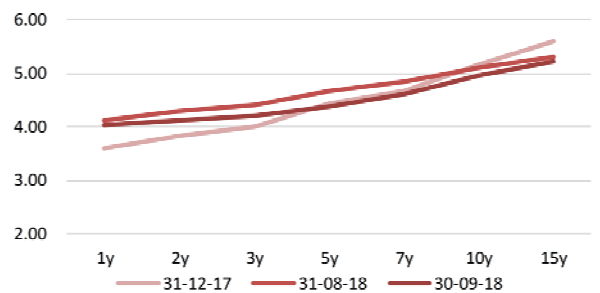
Nguồn: HNX/VFM

KẾT QUẢ PHÁT HÀNH SƠ CẤP TPCP THÁNG 09/2018

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	2.000	12.103	-	-	6,052
7 Năm	1	500	850	-	-	1,700
10 Năm	4	10.400	15.550	8.500	4,67-4,8	1,495
15 Năm	4	10.400	14.500	7.200	4,92-5,07	1,394
20 Năm	2	1.000	800	-	-	0,800
30 Năm	1	500	250	-	-	0,500
Tổng	16	24.800	44.053	15.700		1,776

Nguồn: HNX/VFM

ĐƯỜNG CONG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU CÁC KỲ HẠN THÁNG 08 VÀ THÁNG 09 NĂM 2018 (%)



Nguồn: Reuters/VFM

KHỐI LƯỢNG ĐÃ PHÁT HÀNH VÀ KẾ HOẠCH 2018

Kỳ hạn phát hành	Tổng giá trị gọi thầu	Giá trị trúng thầu	Kế hoạch quý III	% hoàn thành quý III	Kế hoạch phát hành 2018	% hoàn thành năm 2018
5 Năm	25.300	11.434	15.000	15,00%	31.000	36,88%
7 Năm	18.450	6.710	8.000	5,75%	11.000	61,00%
10 Năm	66.850	49.300	20.000	131,25%	64.000	77,03%
15 Năm	66.900	38.079	18.000	99,28%	51.000	74,66%
20 Năm	15.100	7.565	7.000	4,29%	9.000	84,06%
30 Năm	15.550	6.573	7.000	0,71%	9.000	73,03%
Tổng	208.150	119.661	75.000	62,91%	175.000	68,38%

Nguồn: HNX/VFM

KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU

Kỳ hạn phát hành	Kế hoạch đầu năm 2018	Kế hoạch mới	Thay đổi	Tỷ lệ thay đổi
5 Năm	50,000	31,000	(19,000)	-38,00%
7 Năm	36,000	11,000	(25,000)	-69,44%
10 Năm	37,000	64,000	27,000	+72,97%
15 Năm	32,000	51,000	19,000	+59,38%
20 Năm	20,000	9,000	(11,000)	-55,00%
30 Năm	25,000	9,000	(16,000)	-64,00%
Tổng	200,000	175,000	(25,000)	-12,50%

Nguồn: HNX/VFM

THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU DUY TRÌ XU HƯỚNG TĂNG, THANH KHOẢN KÉM

Thị trường trái phiếu Chính phủ thứ cấp trong quý III 2018 diễn biến kém sôi động hơn so với các quý đầu năm. Mặt bằng lãi suất trên thị trường thứ cấp cũng gần như đã xác lập một xu hướng mới khi tăng mạnh khoảng 100-180 điểm cơ bản ở các kỳ hạn dưới 5 năm và tăng 30-50 điểm cơ bản ở các kỳ hạn từ 5 đến 15 năm. Thanh khoản thị trường trong quý 3 giảm mạnh so với các quý trước đó. Tổng giá trị giao dịch trong quý III đạt 196.261 tỷ đồng, giảm 38,08% so với bình quân giá trị quý I và quý II. Giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên cũng giảm mạnh 45,12% so với nửa đầu năm 2018, giảm từ mức bình quân 5.418 tỷ đồng xuống còn 2.973 tỷ đồng. Thanh khoản thị trường giảm còn thể hiện qua mức chênh lệch lãi suất mua-bán được chào ra từ các ngân hàng thương mại giữ ở mức cao trong thời gian khá dài, bình quân 15 điểm cơ bản. Các nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại mua ròng 624 tỷ trái phiếu trong tháng 9 sau 3 tháng liên tiếp bán ròng. Tính từ đầu năm, khối ngoại đã bán ròng 1.413 tỷ đồng, trong đó riêng quý III đã bán ròng 4.079 tỷ đồng, các quý I và II chủ yếu mua ròng.

CHI PHÍ VỐN TĂNG VÀ ÁP LỰC DO LÃI SUẤT TÍN PHIẾU TĂNG TRONG QUÝ III

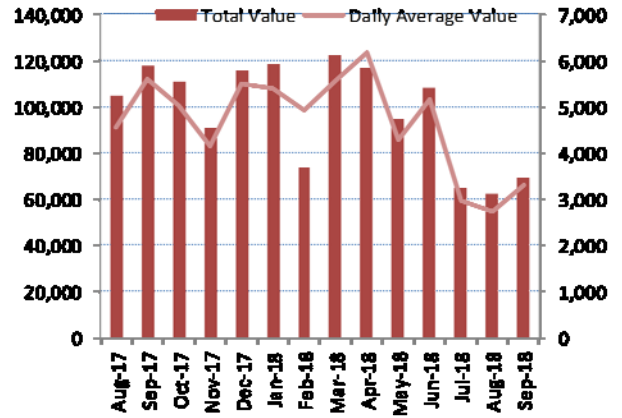
Chính sách tiền tệ của NHNN đã có sự dịch chuyển đáng kể từ nói lỏng sang chính sách thắt chặt hơn so với đầu năm, bắt đầu từ tháng 7 với hai mục tiêu chính là kiểm soát lạm phát và ổn định giá trị đồng tiền. Qua đó, chi phí vốn của các Ngân hàng thương mại cũng tăng lên đáng kể do (1) mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đã có giai đoạn tăng mạnh lên sát mức OMO và duy trì ở mức cao này trong hơn 6 tuần, và (2) nhiều ngân hàng điều chỉnh tăng nhẹ lãi suất huy động trên thị trường 1 với mức tăng khoảng 0,2-0,5%/năm, đặc biệt là các kỳ hạn trung và dài hạn. Lãi suất tín phiếu Ngân hàng Nhà nước liên tục tăng mạnh trong quý III từ mức 0,5%/năm lên 2,75% kỳ hạn 7 ngày và phát hành tín phiếu kỳ hạn dài 140 ngày với mức lãi suất 3,75%/năm đã khiến các ngân hàng thương mại quay sang nắm giữ tín phiếu thay vì trái phiếu Chính phủ, và đã gây ra các đợt bán tháo trái phiếu trong quý III. Thị trường trái phiếu trong quý IV sẽ chịu nhiều áp lực hơn khi yếu tố cung cầu trái phiếu (tổng lượng phát hành trong quý IV là 55.000 tỷ đồng trong khi tổng lượng đáo hạn là 46.000 tỷ đồng) sẽ vẫn tiếp tục giằng co với các yếu tố trên thị trường quốc tế (Fed tăng lãi suất và chiến tranh thương mại). Trong bối cảnh đó, vai trò điều hành của NHNN là sẽ nhân tố quan trọng để mang đến sự ổn định cho thị trường.

BIẾN ĐỘNG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU CÁC KỶ HẠN TRÊN THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP THÁNG 09/2018 SO VỚI THÁNG 08/2018

	1 năm	2 năm	3 năm	5 năm	7 năm	10 năm	15 năm
30-09-2018 (%) (T Day)	4,05	4,12	4,21	4,39	4,60	4,95	5,23
31-08-2018 (%)	4,13	4,31	4,41	4,68	4,84	5,10	5,32
31-12-2017 (%)	3,61	3,82	4,00	4,43	4,67	5,17	5,59
Thay đổi trong 30 ngày gần nhất (Điểm cơ bản)	-8,70	- 18,60	- 19,70	- 29,10	- 23,60	- 14,70	-8,90
Thay đổi giữa T Day và 31-12-2017 (Điểm cơ bản)	43,70	30,30	21,10	-3,70	-7,00	- 21,70	- 35,70

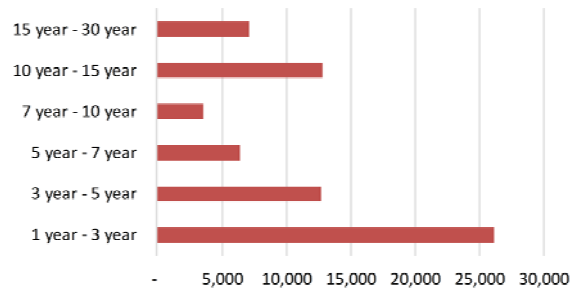
Nguồn: VFM

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH THEO TỪNG THÁNG QUA CÁC THÁNG



Nguồn: HNX/VFM

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH THEO KỶ HẠN



Nguồn: HNX/VFM