

Xu hướng trái phiếu và tiền tệ tháng 9

Giai đoạn lãi suất thấp sẽ tiếp tục kéo dài

Lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp

Đà giảm của lãi suất liên ngân hàng (LNH) vẫn tiếp tục trong tháng 8 cùng với hoạt động cho vay LNH chậm lại, cho thấy thanh khoản dồi dào hiện tại trên thị trường tiền tệ. Cả hoạt động sản xuất và tiêu dùng nội địa trì trệ do các biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt kéo dài, cùng với đó là nhu cầu tín dụng kém, và các nguyên nhân chính dẫn đến đà lao dốc của mặt bằng lãi suất LNH trong tháng. Bên cạnh đó, việc NHNN chuyển từ mua kỳ hạn đồng USD sang mua ngay đã tác động làm tăng thêm thanh khoản cho thị trường. Chúng tôi dự đoán lãi suất LNH sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp trong tháng tới khi các hoạt động tín dụng gần như đóng băng cũng như kế hoạch hỗ trợ nguồn vốn ngắn hạn lên đến 59,000 tỷ đồng từ KBNN trong quý 3 năm nay, đặc biệt là trong tháng 9 này.

Đà lao dốc lợi suất TPCP tiếp tục

Theo góc nhìn của chúng tôi, yếu tố dẫn đến đà giảm mạnh lợi suất TPCP trong các tháng gần đây là nguồn thanh khoản dư thừa trong hệ thống ngân hàng, trong tình hình hoạt động kinh tế giảm tốc mạnh. Điều này dẫn đến lợi suất trái phiếu chính phủ rơi xuống vùng thấp kỷ lục mới trên cả thị trường sơ và thứ cấp. Chúng tôi tin rằng giai đoạn “tiền rẻ”, đồng nghĩa với xu hướng giảm lợi suất TPCP, chỉ bước vào giai đoạn đầu và sẽ tiếp tục trong vài tháng tới, cho tới khi đảo ngược trong giai đoạn kinh tế phục hồi mạnh mẽ. Với quan điểm rằng hoạt động tín dụng sẽ tiếp tục đóng băng và nền kinh tế sẽ tiếp tục đối mặt với các rủi ro suy giảm, chúng tôi dự đoán lợi suất sẽ tiếp tục giảm trong tháng 9

Chỉ số vĩ mô

(Tỷ USD, %, % q/q, % n/n)

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2019	2020	2021F
GDP	2.62	4.48	4.48	6.61	7.02	2.91	5.94
Cán cân thương mại	10.72	3.29	2.82	(3.75)	10.42	19.01	1.77
CPI	3.18	1.38	0.30	2.67	5.23	3.24	2.41
Lãi suất chiết khấu	3.00	3.00	3.00	3.00	4.00	3.00	3.00
VND/USD	23,188	23,252	23,076	23,020	23,231	23,255	23,246
GDP Mỹ	NA	7.90	NA	NA	2.3	(5.70)	3.90
GDP Trung Quốc	NA	6.00	NA	NA	6.10	1.80	8.00

Nguồn: KIS

Nội dung

I. Thị trường OMO vắng bóng hoạt động.....	1
II. Lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp.....	2
III. Đà lao dốc lợi suất TPCP tiếp tục	4
IV. VND đạt mức cao nhất trong 40 tháng	9
Bảng điểm vĩ mô	10

Nguyễn Trọng Ý

y.nt@kisvn.vn

Đoàn Minh Tuấn

tuan.doan@kisvn.vn

I. Thị trường OMO vắng bóng hoạt động

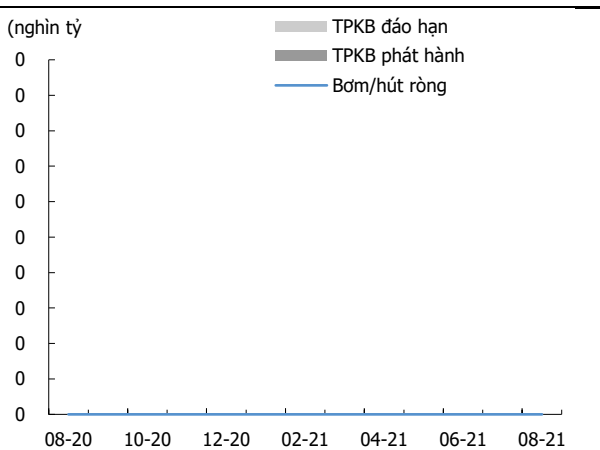
Không có giao dịch nào được ghi nhận trên OMO

Để hỗ trợ các doanh nghiệp bị ảnh hưởng trong giai đoạn bùng phát dịch, NHNN đã ban hành các biện pháp hỗ trợ, chỉ thị mới dưới sự hợp tác từ hệ thống các ngân hàng. Cụ thể, Thông tư 14/2021/TT-NHNN được ban hành ngày 07/09/2021 đã thay thế cho thông tư 03/2021/TT-NHNN, cho phép các NH gia hạn thanh toán đến ngày 30/06/2022 thay vì 31/12/2021 như trước đây. Bên cạnh đó, công văn số 5901/NHNN cũng được ban hành với đề nghị giảm lãi suất cho vay và phí dịch vụ để hỗ trợ các doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19.

Mặt khác, vẫn không có giao dịch OMO nào được ghi nhận khi hoạt động cho vay vẫn đang chậm chạp trong bối cảnh đại dịch và thanh khoản thị trường vẫn đang dồi dào. Hành lang lãi suất hiện hành không còn hiệu quả trong thời điểm hiện tại khi lãi suất repo kỳ hạn 7 ngày được quy định từ SBV, không đổi ở mức 2.50%, đang cao hơn rất nhiều so với mặt bằng lãi suất liên ngân hàng ở thời điểm hiện tại.

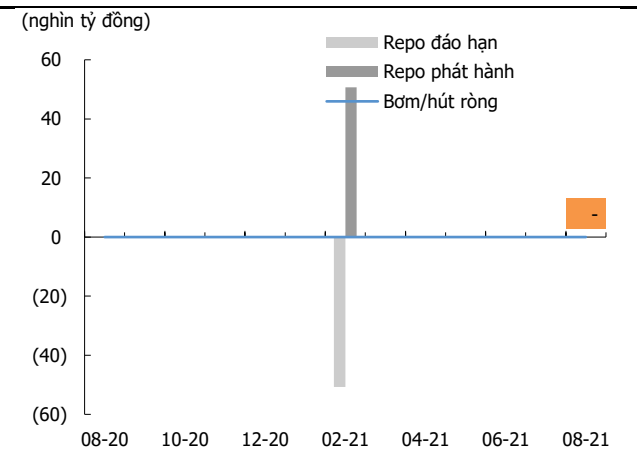
Tuy chính phủ đã có kế hoạch nói lỏng dần các chính sách hạn chế ở thành phố HCM vào ngày 15/09/2021 nhưng các doanh nghiệp vẫn khá dè chừng trong việc đưa ra các kế hoạch sản xuất. Vì thế, nhu cầu cho vay ở thị trường tín dụng sơ cấp vẫn duy trì ở mức khiêm tốn và thanh khoản LNH vẫn được kỳ vọng sẽ tiếp tục dồi dào. Theo quan điểm của chúng tôi, các chính sách tiền tệ như hiện nay vẫn sẽ được áp dụng trong tháng tới với mục tiêu làm giảm gánh nặng tài chính lên các đối tượng bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh.

Hình 1. Giao dịch TPKB



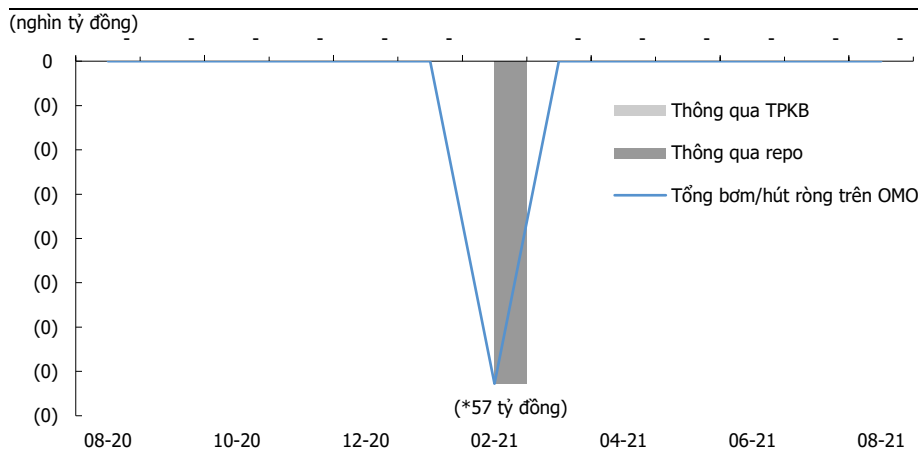
Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

Hình 2. Giao dịch repo



Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

Hình 3. Bơm/hút ròng trên thị trường OMO



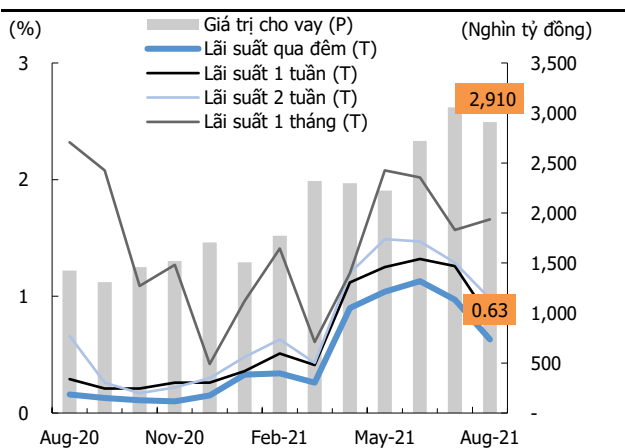
Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

II. Lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp

Lãi suất liên ngân hàng (LNH) trong tháng 8 vẫn tiếp tục đã giảm sâu trong tháng 8, trong khi hoạt động cho vay trên thị trường LNH cũng giảm so với tháng trước đó, cho thấy thanh khoản trên hệ thống ngân hàng đang dồi dào trong giai đoạn hoạt động cho vay gần như đóng băng. Lãi suất LNH giảm ở hầu hết các kỳ hạn, ngoài trừ kỳ hạn 1 tháng. Lãi suất qua đêm (ON), 1 tuần, 2 tuần, 3 tháng, 6 tháng và 9 tháng giảm lần lượt 34 điểm cơ bản (đcb), 45 đcb, 31 đcb, 19 đcb, 37 đcb và 94 đcb so với tháng trước, ghi nhận mức 0.63%, 0.81%, 0.98%, 1,78%, 2.45% và 2.89%. Trong khi đó, lãi suất cho vay kỳ hạn 1 tháng tăng 9 đcb lên 1.66% trong tháng.

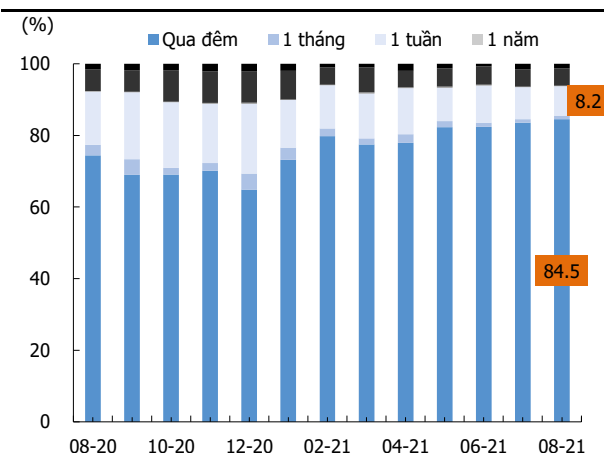
Tổng giá trị giao dịch trên thị trường LNH cũng giảm nhẹ, cho thấy nhu cầu bổ sung vốn trong tháng có xu hướng giảm, kể cả trong bối cảnh lãi suất rẻ hơn đáng kể. Tổng giá trị giao dịch LNH ghi nhận trong tháng 8 là 2,909 nghìn tỷ đồng, giảm 4.76% so với tháng 7. Các khoản vay qua đêm chiếm tỷ trọng lớn nhất với 84.53% trên tổng giá trị giao dịch.

Hình 4. Giao dịch LNH



Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

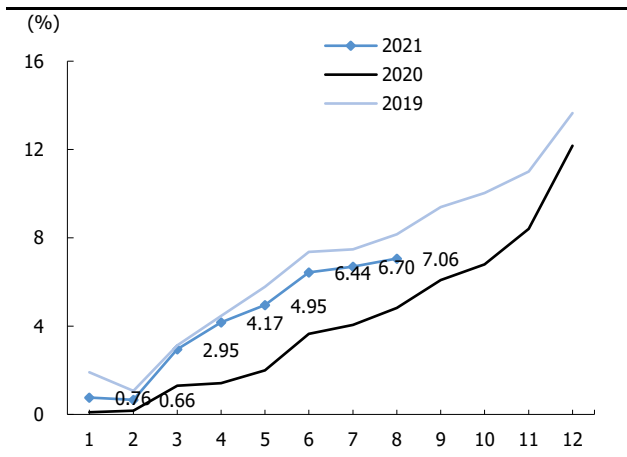
Hình 5. Giá trị giao dịch theo kỳ hạn



Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

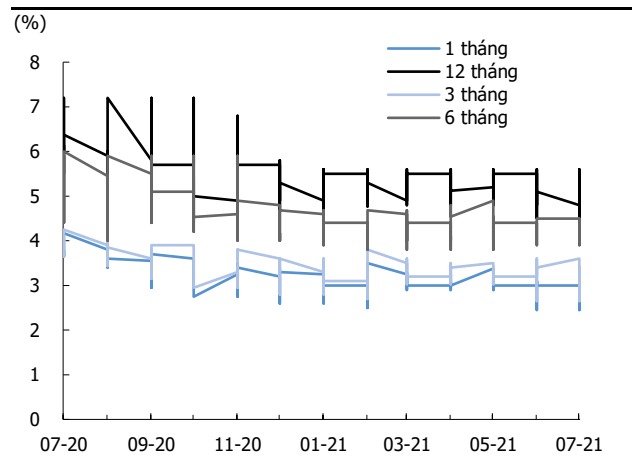
Cả hoạt động sản xuất và tiêu dùng nội địa trì trệ do các biện pháp phong tỏa nghiêm ngặt kéo dài, cùng với đó là nhu cầu tín dụng kém, và các nguyên nhân chính dẫn đến đà lao dốc của mặt bằng lãi suất LNH trong tháng. Theo số liệu gần đây, tăng trưởng tín dụng cuối tháng 8 chỉ duy trì ở mức 7.42% so với đầu năm, gần như đóng băng trong giai đoạn giãn cách xã hội. Bên cạnh đó, bằng các công cụ mua vào USD trên thị trường giao ngay và các hợp đồng bán USD kỳ hạn 6 tháng đảo hạn trong tháng tạo ra nguồn cung VND tăng mạnh ở thời điểm hiện tại.

Hình 6. Tăng trưởng tín dụng (so với đầu năm)



Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

Hình 7. Lãi suất tiền gửi



Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

DỰ BÁO:

Chúng tôi dự đoán lãi suất LNH vẫn duy trì ở mức thấp trong tháng tới bởi nhiều lý do. Thứ nhất, dù chính quyền thành phố HCM và các tỉnh thành giãn cách mạnh đã có văn bản dự thảo về mở cửa một phần các hoạt động kinh tế trong tháng 9, nhưng dường như đây chỉ là những chương trình thí điểm và tình hình dịch bệnh vẫn còn đang phức tạp (số ca nhiễm mới trong ngày vẫn ở mức cao). Có thể thấy rằng việc khôi phục các hoạt động sản xuất về mức trước dịch sẽ phải kéo dài nhiều tháng. Thứ hai, việc KBNN thông báo thêm về hoạt động cho vay repo ngắn hạn, với thanh khoản có thể sử dụng lên đến 59,000 tỷ đồng, sẽ đóng vai trò là nguồn cung VND mới và sẽ tạo nên áp lực giảm mới cho lãi suất liên NH trong tháng tới.

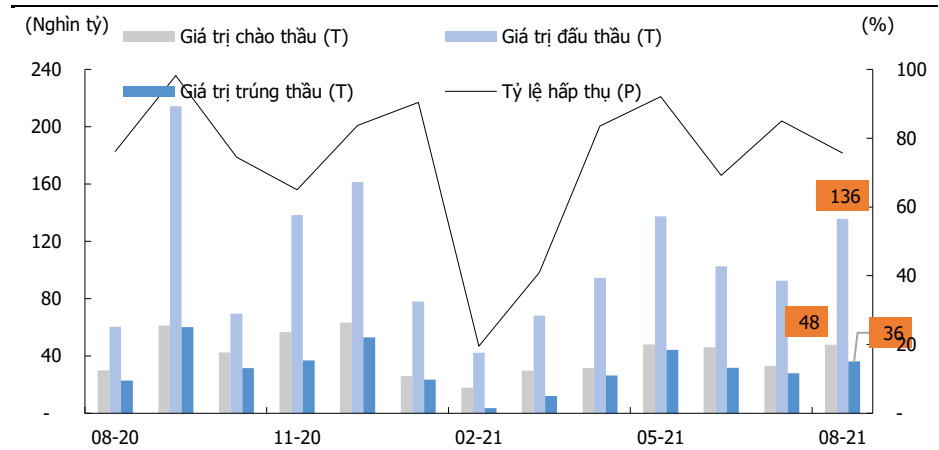
III. Đà lao dốc lợi suất TPCP tiếp tục

Đấu thầu TPCP tăng mạnh trên thị trường sơ cấp

Không giống như các thị trường tài chính khác đang phải đối mặt với nhiều rủi ro khi chịu ảnh hưởng của đại dịch COVID-19, thị trường thu nhập cố định nói chung và trái phiếu chính phủ nói riêng đang hưởng lợi từ dòng vốn trú ẩn trên thị trường. Số liệu đang cho thấy nhu cầu mua vào trái phiếu chính phủ (TPCP) đang có xu hướng tăng kể cả trong môi trường lợi suất TPCP giảm đáng kể.

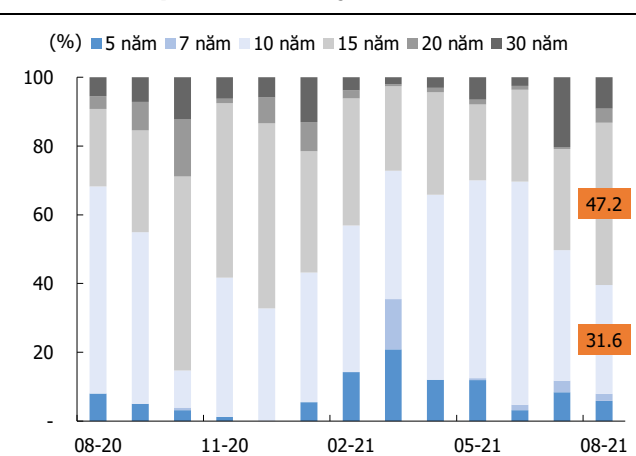
Cụ thể, trong tháng 8 ghi nhận tổng cộng 20 phiên đấu thầu TPCP với tổng giá trị gọi thầu là 47.9 nghìn tỷ đồng, xấp xỉ mức cao nhất trong năm 2021, cao hơn 45.1% so với tháng 7. Trong đó, TPCP kỳ hạn dài hạn (từ 10 năm trở lên) chiếm đến 92.2% tổng lượng hành, trong đó TPCP các kỳ hạn 10 năm và 15 năm chiếm khoảng 73.4%. Về phía cầu, tổng lượng đăng ký đấu thầu TPCP trong tháng đạt mức cao nhất trong năm 2021, đạt 135.7 nghìn tỷ đồng và tăng 46.7% t/t, tương ứng với tỷ lệ đấu thầu/gọi thầu đạt 2.83 lần, mức cao nhất trong 3 tháng.

Hình 8. Phát hành TPCP



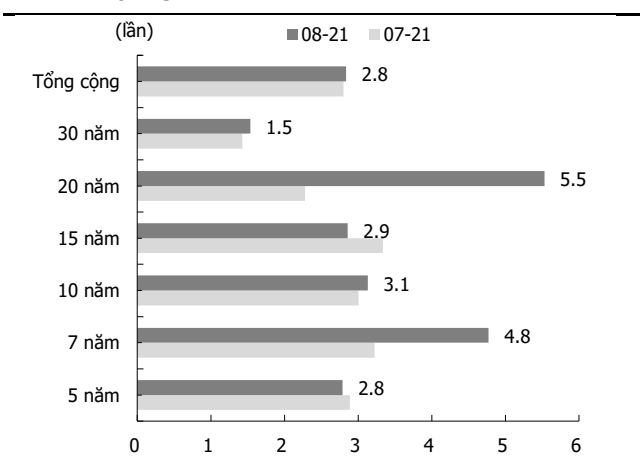
Nguồn: Bloomberg, NHNN, KIS

Hình 9. Giá trị phát hành theo kỳ hạn



Nguồn: HNX, KIS

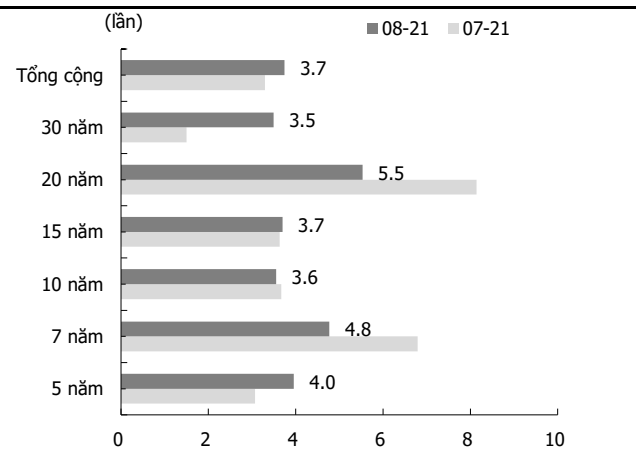
Hình 10. Tỷ lệ gọi thầu TP



Nguồn: HNX, KIS

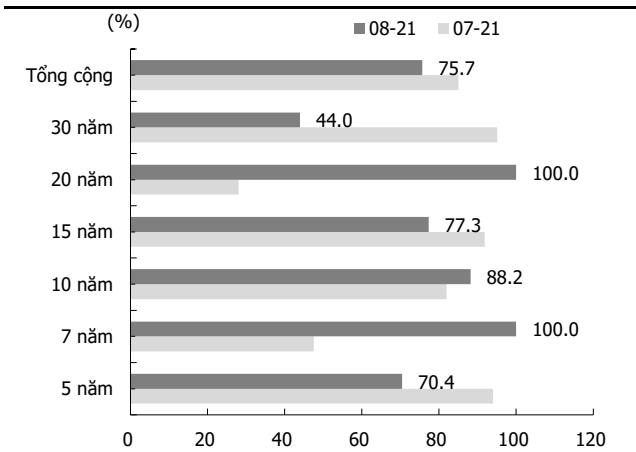
Trong bối cảnh cả nguồn cung TPCP và nhu cầu đều có xu hướng gia tăng trong tháng, có đến 36.2 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công, mức cao thứ 2 trong năm 2021, tăng đến 29.1% t/t, trong đó TPCP kỳ hạn 10 năm và 15 năm chiếm đến gần 80% tổng phát hành. Đồng thời, tỷ lệ đấu thầu/trúng thầu chạm mức cao nhất trong 5 tháng trở lại đây, đạt 3.75 lần, trong khi tỷ lệ hấp thụ duy trì mức cao, đạt 75.7%.

Hình 11. Tỷ lệ đặt thầu/trúng thầu cho các kỳ hạn



Nguồn: HNX, KIS

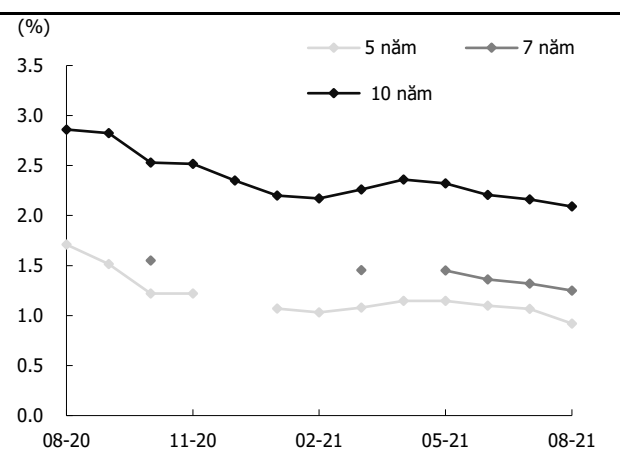
Hình 12. Tỷ lệ hấp thụ theo kỳ hạn



Nguồn: HNX, KIS

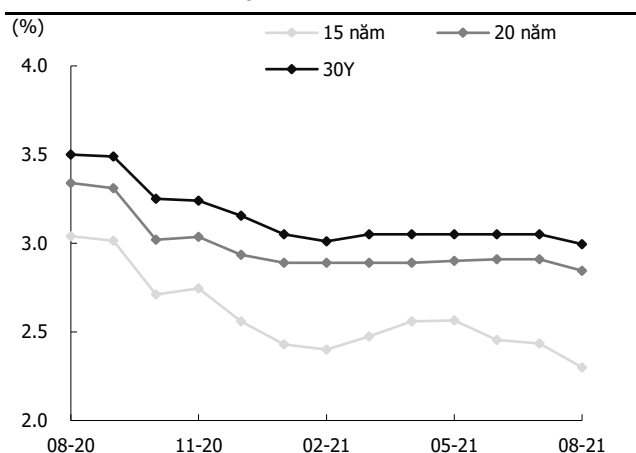
Đáng chú ý, lợi suất trái phiếu ở tất cả các kỳ hạn chạm mức thấp kỷ lục trong tháng 8. Trong đó, lợi suất kỳ hạn 5 năm lần đầu tiên giảm xuống dưới 1%, và lợi suất 10 năm giảm gần về mức 2%. Cụ thể, lãi suất trung hạn 5 năm và 7 năm lần lượt giảm 14.5đcb và 7đcb, chỉ còn 0.92% và 1.25%. Đối với lợi suất dài hạn, bao gồm kỳ hạn 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm cũng lần lượt giảm mạnh 7đcb, 13.5đcb, 6.5đcb và 5.5đcb, ghi nhận mức 2.09%, 2.30%, 2.85% và 3.00%.

Hình 12. Lợi suất từ 5 đến 10 năm



Nguồn: HNX, KIS

Hình 13. Lợi suất với kỳ hạn trên 10 năm



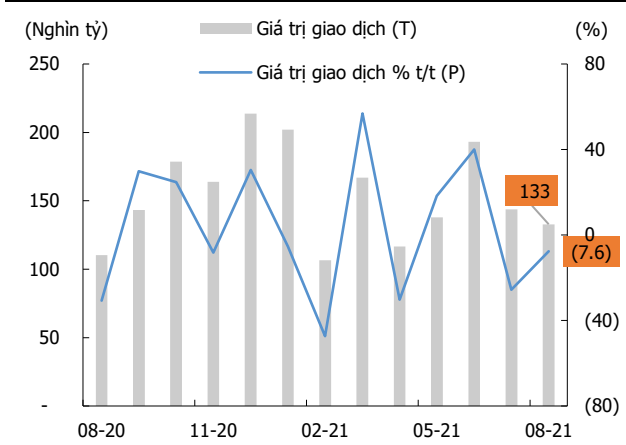
Nguồn: HNX, KIS

Giá trị TPCP chạm mức thấp nhất 3 tháng do giao dịch TPCP trung hạn giảm

Trái với sự bùng nổ của thị trường TPCP sơ cấp, hoạt động giao dịch trên thị trường thứ cấp có phần chậm lại khi giảm 25.6% t/t với giá trị giao dịch đạt 132.8 nghìn tỷ đồng. Cấu trúc giao dịch TPCP cũng thay đổi đáng kể trong tháng 8, khi phần lớn các giao dịch tập trung ở TPCP kỳ hạn dài hạn, trong đó

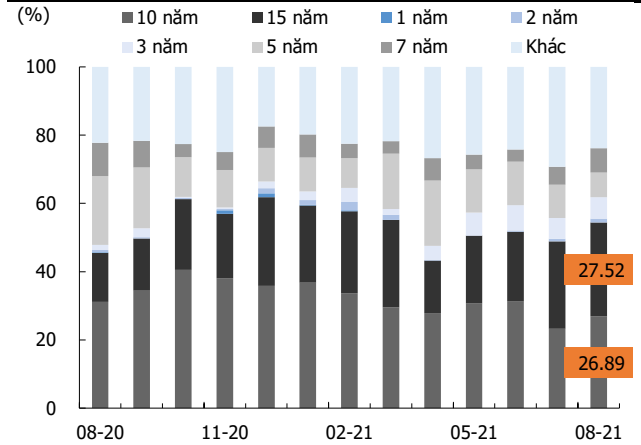
TPCP kỳ hạn 10 và 15 năm có tỷ trọng cao nhất trong tổng giá trị giao dịch, chiếm 26.9% và 27.5%.

Hình 15. Giá trị giao dịch



Nguồn: HNX, KIS

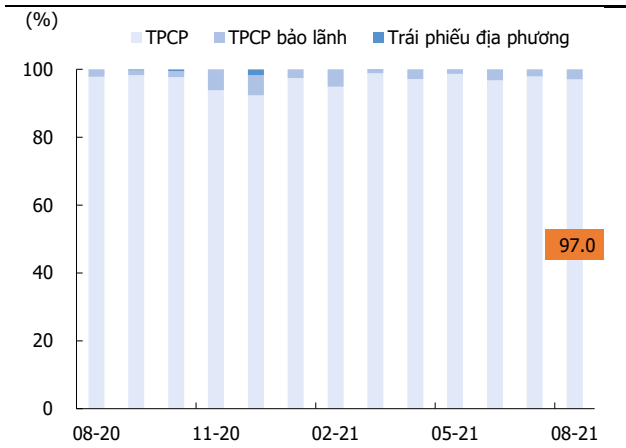
Hình 16. Giá trị giao dịch theo kỳ hạn



Nguồn: HNX, KIS

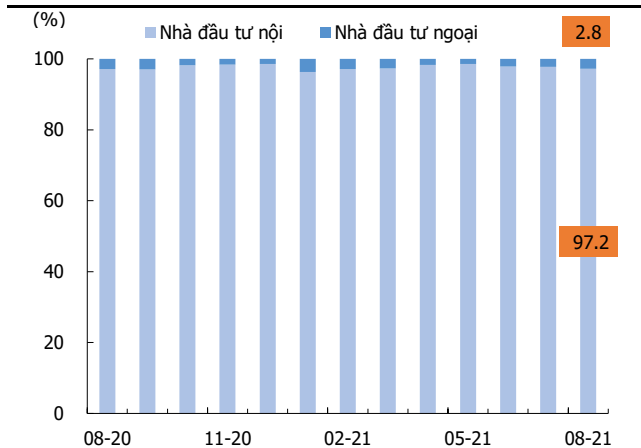
Xét về loại hình trái phiếu, TPCP chiếm đến 97.0% trên tổng giá trị giao dịch, đạt 128.9 nghìn tỷ đồng, trong khi giao dịch TPCP bảo lãnh chiếm 3.0%, tương ứng giá trị giao dịch 4 nghìn tỷ đồng. Về loại hình nhà đầu tư, nhà đầu tư trong nước chiếm đến 97.2% tổng lượng giao dịch, trong khi nhà đầu tư ngoại chỉ đóng góp 2.8%.

Hình 17. Giá trị giao dịch theo loại TPCP



Nguồn: HNX, KIS

Hình 18. Giá trị giao dịch theo loại hình NĐT



Nguồn: HNX, KIS

Lợi suất TPCP ở các kỳ hạn ghi nhận mức thấp mới

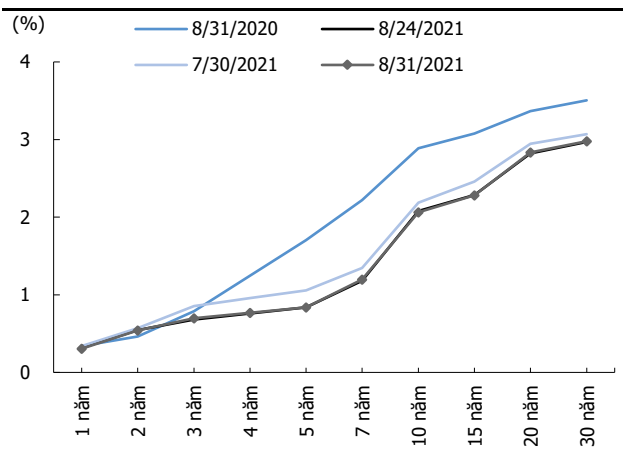
Theo quan điểm của chúng tôi, sự dịch chuyển đi xuống của đường cong lãi suất trong thời gian gần đây là hệ quả của việc thanh khoản trong hệ thống ngân hàng đang rất dư thừa. Trong giai đoạn mà điều kiện kinh doanh kém đi rõ rệt cùng với các rủi ro liên quan đến dịch bệnh gia tăng khiến các cơ hội đầu tư bị giới hạn, nguồn vốn dư thừa đã và đang trú ẩn trên TPCP, thể hiện rõ qua số liệu hiện có. Theo đó, mặt bằng lợi suất TPCP đang gặp áp lực giảm mạnh trong giai đoạn này.

Về tổng thể, đường cong lợi suất tiếp tục dịch chuyển xuống trong tháng 8, trong đó lợi suất dài hạn có xu hướng giảm nhanh hơn so với kỳ hạn trung hạn và ngắn hạn. Cụ thể, ở phía đuôi trái của đường cong lãi suất, lợi suất các kỳ

hạn ngắn hạn 1 năm và 2 năm giảm nhẹ lần lượt 3.4 đcb và 2.6 đcb, về mức 0.31% và 0.54%. Trong khi đó, lợi suất kỳ hạn 3 năm và 4 năm giảm mạnh đến 15.9 đcb và 18.9 đcb xuống chỉ còn 0.70% và 0.77%.

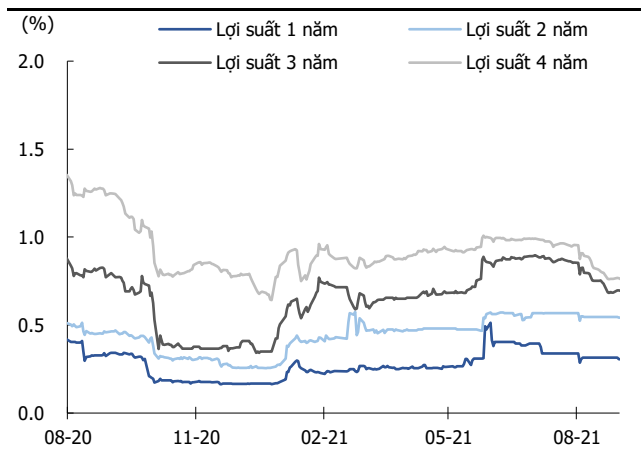
Trong khi đó, lợi suất các kỳ hạn trung hạn, bao gồm 5 năm và 7 năm, chứng kiến mức điều chỉnh mạnh nhất trong tháng, khi lần lượt giảm đến 21.8 đccb và 15.1 đcb. Lần đầu tiên lợi suất 5 năm rơi xuống vùng dưới 1%, ghi nhận chỉ 0.84%, trong khi lợi suất 7 năm cũng chỉ còn 1.20%. Đối với phần đuôi phải của đường cong lợi suất, bao gồm lợi suất các kỳ hạn dài hạn, cũng giảm đáng kể. Lợi suất 10 năm và 15 năm giảm mạnh 12.4 đcb và 17.7 đcb về chỉ còn 2.06% và 2.28%, trong khi các lợi suất 20 năm và 30 năm thì ghi nhận đà giảm yếu hơn, mất 11.3 đcb và 9.1 đcb về 2.83% và 2.89%.

Hình 19. Đường cong lợi suất TPCP



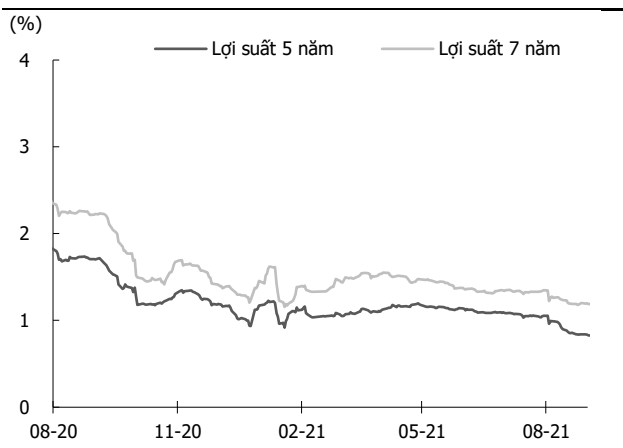
Nguồn: HNX, VBMA, KIS

Hình 20. Lợi suất ngắn hạn



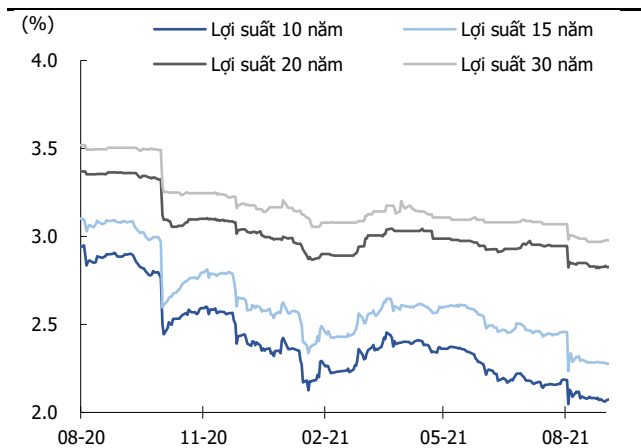
Nguồn: HNX, VBMA, KIS

Hình 21. Lợi suất trung hạn



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

Hình 22. Lợi suất dài hạn



Nguồn: HNX, VBMA, KIS

DỰ BÁO:

Theo quan điểm của chúng tôi, sự bùng nổ của dịch bệnh là yếu tố chính tác động đến việc lợi suất liên tục giảm trong suốt từ tháng 6 đến tháng 8. Các xu hướng vận động trên thị trường tiền tệ và TPCP ở thời điểm hiện tại đang tương tự với đợt bùng phát dịch lần đầu kèm với giãn cách toàn quốc vào năm ngoái. Thứ nhất, các hoạt động tín dụng ở cả 2 giai đoạn đều gần như đóng băng

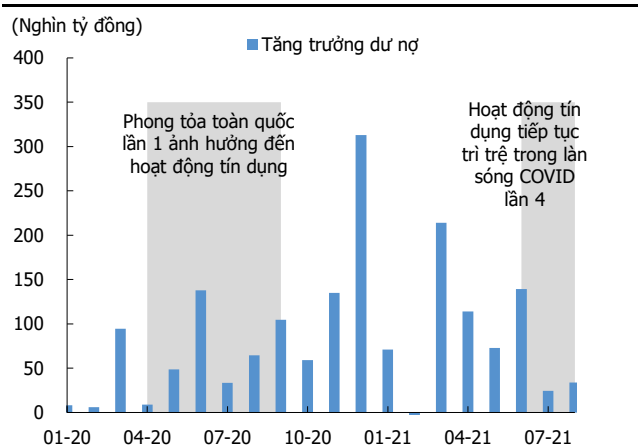
trong thời gian áp dụng phong tỏa nghiêm ngặt tại các trung tâm kinh tế. Theo sau đó, nguồn vốn đầu tư trong các thị trường tài chính hướng đến các nơi trú ẩn an toàn trong ngắn hạn, và mặt bằng lãi suất LNH và lợi suất TPCP liên tục giảm đáng kể trong thời điểm đại dịch xảy ra.

Hình 23. Mặt bằng lãi suất trong giai đoạn đại dịch



Nguồn: HNX, VBMA, Bloomberg, KIS

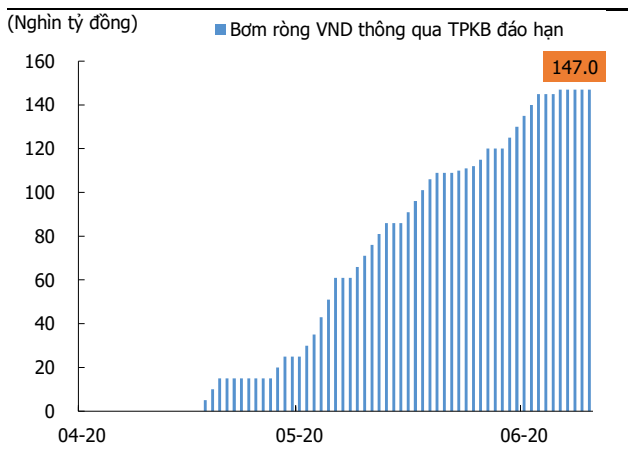
Hình 24. Hoạt động tín dụng trong giai đoạn đại dịch



Nguồn: NHNN, KIS

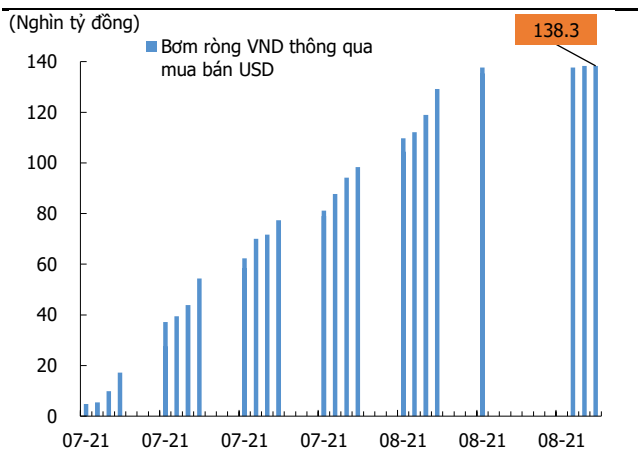
Thứ 2, trong giai đoạn này cũng xuất hiện các công cụ bơm ròng VND vào hệ thống ngân hàng, theo góc nhìn của chúng tôi, như một hình thức hỗ trợ hoạt động ngân hàng và kéo mặt bằng lãi suất giảm thấp. Cụ thể, theo ước tính, có hơn 40,000 nghìn tỷ đồng được bơm vào hệ thống thông qua các hợp đồng kỳ hạn bán USD cho SBV đáo hạn trong tháng, tổng khi Kho bạc Nhà nước cũng thiết lập hoạt động cho vay ngắn hạn với nguồn vốn sẵn có gần 60,000 nghìn tỷ đồng.

Hình 25. Bơm ròng VND trong đợt giãn cách đầu



Nguồn: HNX, VBMA, Bloomberg, KIS

Hình 26. Bơm ròng VND trong đợt giãn cách hiện tại



Nguồn: KIS ước lượng

Chúng tôi tin rằng giai đoạn “tiền rẻ”, đồng nghĩa với xu hướng giảm lợi suất TPCP, chỉ bước vào giai đoạn đầu và sẽ tiếp tục trong vài tháng tới, cho tới khi đảo ngược trong giai đoạn kinh tế phục hồi mạnh mẽ. Việc xu hướng giảm lãi suất kéo dài bao lâu sẽ phụ thuộc rất nhiều vào đà hồi phục của nền kinh tế trong giai đoạn mở cửa lại sắp tới. Với quan điểm rằng hoạt động tín dụng sẽ tiếp tục đóng băng và nền kinh tế sẽ tiếp tục đối mặt với các rủi ro suy giảm, chúng tôi dự đoán lợi suất sẽ tiếp tục giảm trong tháng 9.

IV. VND đạt mức cao nhất trong 40 tháng

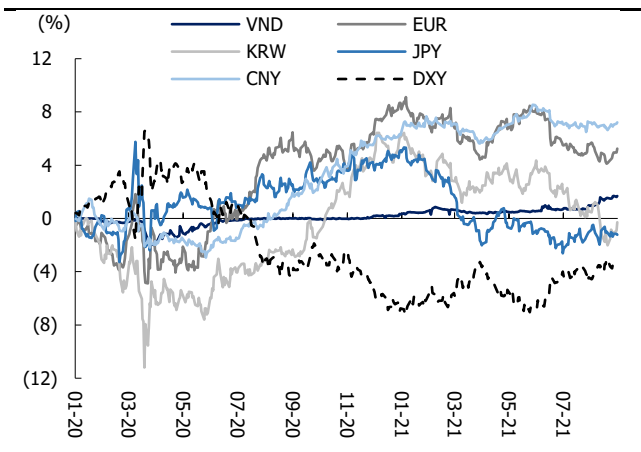
VND đạt mức cao nhất trong hơn 3 năm khi tăng liên tục 5 tháng

Sau đợt điều chỉnh nhẹ vào cuối tháng 7, đồng USD tiếp tục tăng giá khi đà hồi phục nền kinh tế vượt trên kỳ vọng và Fed đưa ra kế hoạch thắt chặt các chương trình nới lỏng định lượng hiện tại trong giai đoạn cuối năm 2021. Cuối tháng 8, chỉ số DXY, đo lường giá trị USD, tăng 0.49% so với tháng trước, đặt biệt đà tăng đáng kể trong giai đoạn trước hội nghị Jackson Hole.

Trong danh sách theo dõi các đồng tiền của các đối tác thương mại chính, đồng KRW và EUR tiếp tục giảm tháng thứ 3 liên tiếp so với USD, giảm 0.79% và 0.28% so với cuối tháng 7. Tính trong giai đoạn điều chỉnh từ tháng 6 đến nay, hai đồng tiền này đã lần lượt giảm đến 4.21% và 2.92% giá trị so với USD. Bên cạnh đó, đồng JPY giảm nhẹ 0.20% so với tháng trước và đồng CNY gần như không đổi so với USD.

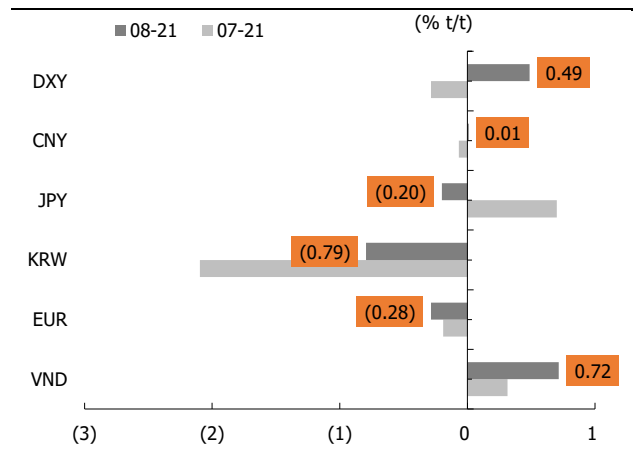
Sau các tín hiệu giảm tỷ giá mua vào USD từ NHNN, VND ghi nhận mức tăng cao nhất trong một năm trở lại đây, tăng mạnh 0.72% so với tháng trước, đồng thời là tháng thứ 5 tăng liên tục. Dựa vào tỷ giá VND/USD trên thị trường LNH, giá trị của VND đã tăng lên mức cao nhất trong 40 tháng kể từ tháng 5/2018.

Hình 27. Chuyển biến của VND, USD, CNY, KRW, JPY và EUR



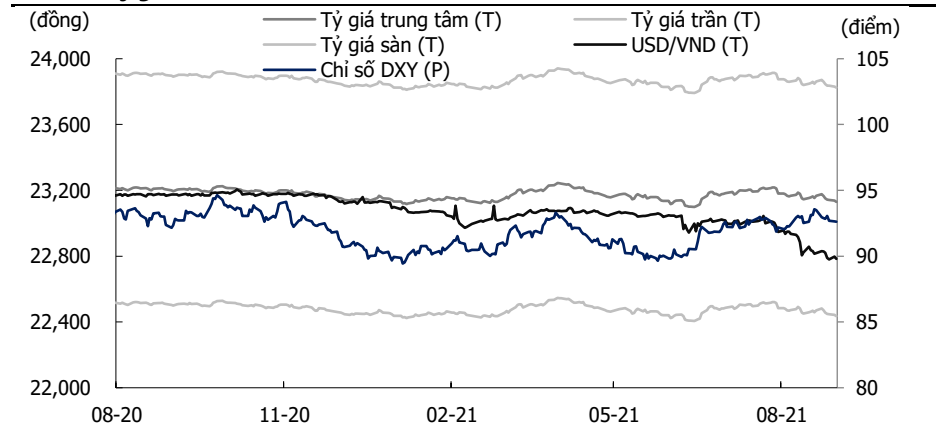
Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 28. Thay đổi của VND, USD, CNY, KRW, JPY và EUR



Nguồn: Bloomberg, KIS

Hình 28. Tỷ giá USD/VND và chỉ số DXY



Nguồn: Bloomberg, KIS

Bảng điểm vĩ mô

(Tỷ USD, USD, %, % n/n)

	03-21	04-21	05-21	06-21	07-21	08-21	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2017	2018	2019	2020
Tăng GDP thực	4.48			6.61			2.62	4.48	4.65	6.61	6.81	7.08	7.03	2.91
FDI đăng ký	4.67	2.12	1.74	1.28	1.45	2.40	5.54	7.32	10.13	5.14	35.88	35.47	38.02	28.53
GDP bình quân											2,353	2,551	2,730	
Tỷ lệ thất nghiệp											2.21	2.21	2.25	2.48
Xuất khẩu	29.65	26.55	26.19	27.20	27.87	26.20	79.74	80.15	77.34	79.23	215.1	243.5	263.6	282.7
Nhập khẩu	28.46	27.78	28.27	27.66	29.11	27.50	69.02	76.86	75.32	83.50	213.2	236.7	254.4	263.0
Tăng trưởng XK	22.89	51.00	36.52	20.56	12.03	(5.42)	10.61	15.14	21.76	33.50	21.82	13.19	8.16	7.02
Tăng trưởng NK	28.48	49.95	55.52	33.54	31.75	21.06	3.74	16.43	26.17	45.68	21.85	11.01	7.41	3.81
Lạm phát	1.16	1.16	2.90	2.41	2.64	2.82	3.81	3.24	0.30	1.23	3.53	3.54	2.79	3.24
VND/USD	23,076	23,053	23,048	23,020	22,947	22,784	23,184	23,126	23,076	23,020	22,698	23,175	23,173	23,126
Tăng trưởng TD	2.95	4.17	4.95	6.44	6.70	7.36	6.10	10.14	4.95	6.70	18.24	13.89	13.70	10.14
TPCP 10 năm	2.40	2.36	2.27	2.04	2.06	2.07	2.65	2.01	2.40	2.04	5.14	5.07	3.37	2.01

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà TNR,
180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: (+84 28) 3914 8585
Fax: (+84 28) 3821 6899

PGD Phạm Ngọc Thạch

Lầu 03, 62A Phạm Ngọc Thạch,
Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84 28) 7108 1188
Fax: (+84 28) 3820 9229

Chi nhánh Hà Nội

Lầu 02, Tháp 1, Tòa nhà Capital Place,
29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 3974 4448
Fax: (+84 24) 3974 4501

PGD Bà Triệu

Lầu 06, 74 Bà Triệu, P. Hàng Bài,
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7106 3555
Fax: (+84 24) 3632 0809

PGD Láng Hạ

Lầu 08, Tòa nhà Vinaconex,
34 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84 24) 7108 1188
Fax : (+84 24) 3244 4150

Báo cáo này được thực hiện bởi CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đưa ra - một cách ẩn ý hay rõ ràng - bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư chuyên nghiệp, những người sẽ tự đưa ra quyết định đầu tư mà không phụ thuộc quá mức vào báo cáo này và công ty không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hậu quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của báo cáo.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.