

Lưu Hải Yến TÓM TẮT

Chuyên viên phân tích

T: +84 4 44568668 - ext 6717

E: Yen.LuuHai@tls.vn

- Khi chưa có thông tin nào mới về chính sách tiền tệ hay lạm phát thì thị trường trái phiếu vẫn ở trong trạng thái thiếu thanh khoản. Giao dịch trên thị trường sơ cấp ít trong khi thị trường thứ cấp gần như đóng băng.
- Việt Nam CDS kì hạn 5 năm tiếp tục tăng vượt mốc 400 điểm cơ bản vào ngày 12/8.
- NHNN duy trì tuần thứ 3 liên tiếp bơm ra bằng với hút vào trên thị trường mở. Nhu cầu vay của các NHTM trên thị trường này tiếp tục giảm mạnh.
- Thanh khoản thị trường liên ngân hàng rất dồi dào. Lãi suất liên ngân hàng chỉ khoảng 10% đối với kì hạn qua đêm.
- Thị trường ngoại hối và vàng đã hạ nhiệt nhưng rủi ro vẫn còn đó.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

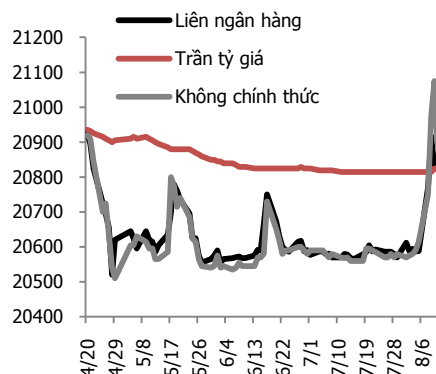
Thị trường vàng đã hạ bớt nhiệt ngay sau khi NHNN cho phép nhập 5 tấn vàng cho thấy dấu hiệu rõ ràng của hiện tượng đầu cơ trên thị trường này. Chênh lệch giữa giá vàng trong nước và ngoài nước hiện chỉ ở mức khoảng 100,000-200,000 đồng, giúp cho tỷ giá VND/USD cũng giảm đáng kể. Tuy vậy sức ép tăng tỷ giá từ nay đến cuối năm do tăng cung tín dụng bằng ngoại tệ những tháng vừa qua vẫn còn lớn.

Trong khi đó, các NHTM đang dư thừa thanh khoản tiền đồng. Lãi suất liên ngân hàng chỉ ở mức 10-10,5% đối với kì hạn qua đêm, 10,5%-14,3% đối với kì hạn một tuần, 13%-15% đối với kì hạn hai tuần và 15%-17% đối với kì hạn một tháng. Đồng thời, số lượng các NHTM tham gia đấu thầu trên thị trường mở sụt giảm mạnh, còn khoảng 5-6 ngân hàng mỗi phiên. NHNN tuần thứ 3 liên tiếp duy trì mỗi ngày một phiên với số tiền cố định bơm ra là 1.000 tỷ đồng và lượng tiền hút ròng bằng 0. Trong điều kiện thanh khoản tốt hiện nay và giả thiết lãi suất huy động trung bình khoảng 16%- 17%, nếu NHNN có những chính sách linh hoạt hơn trong việc quy định mức tăng trưởng tín dụng tùy vào từng điều kiện cụ thể của mỗi NHTM thì lãi suất cho vay có thể hạ xuống 18%-19%.

Thuật ngữ viết tắt

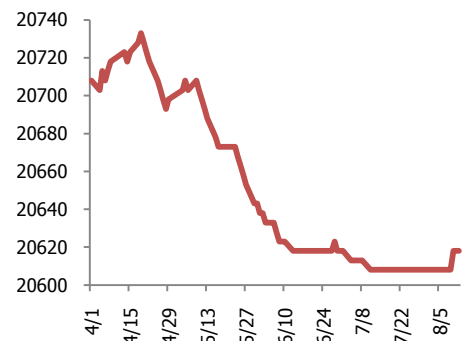
- CDS: Hợp đồng bảo hiểm rủi ro tín dụng
- CP: Chính Phủ
- HNX: Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
- GT: giá trị
- KBNN: Kho Bạc Nhà Nước
- KL: Khối lượng
- LS: Lãi suất
- MoF: Bộ Tài Chính
- NA: chưa có thông tin
- NDF: Hợp đồng kì hạn không chuyển giao
- NHNN: Ngân hàng Nhà Nước
- TCPH: Tổ chức phát hành
- TLS: Công ty chứng khoán Thăng Long
- USD: Đô la Mỹ
- VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

Hình 1: Tỷ giá VND/USD



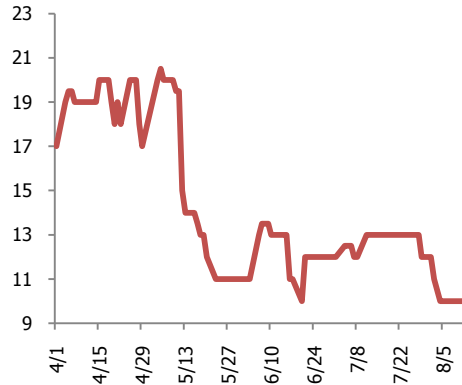
Nguồn: MB & TLS

Hình 2: Tỷ giá VND/USD bình quân liên ngân hàng



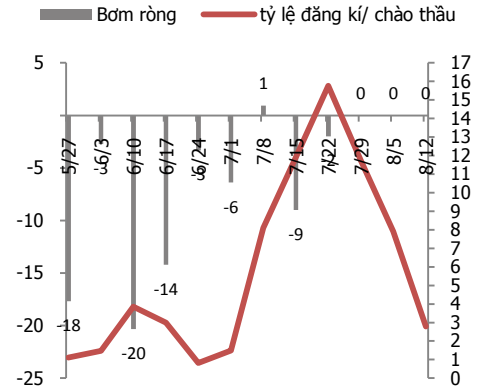
Nguồn: SBV

Hình 3: Lãi suất qua đêm (%)



Nguồn: MB

Hình 4: Lượng tiền bơm ròng trên thị trường Mở (1.000 tỷ đồng)



Nguồn: MB & Bloomberg

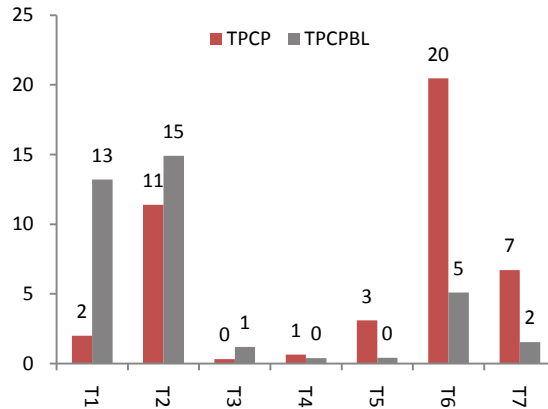
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường trái phiếu trong nước

Mặc dù thanh khoản tiền đồng đang dư thừa nhưng chưa có thông tin hỗ trợ mới về chính sách tiền tệ cũng như tình hình lạm phát nên thị trường trái phiếu vẫn im ắng. Trong tuần, KBNN đã phát hành được 500 tỷ đồng TPCP ở các mức lãi suất 12,4% đối với kì hạn 3 năm và 12,5% đối với kì hạn 5 năm. Trong khi đó, NHCSXH một lần nữa lại không phát hành được một lượng TP nào. Tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp chỉ đạt gần 600 tỷ đồng. Giao dịch mua bán trên thị trường này gần như đóng băng. Dự báo thị trường trái phiếu sẽ vẫn thiếu thanh khoản trong tháng 8, khi chưa có tín hiệu hỗ trợ nào cho thấy lạm phát được đẩy lùi.

Việt Nam CDS kì hạn 5 năm tiếp tục tăng mạnh vượt ở 400 điểm cơ bản vào ngày 12/8. Fitch vẫn cảnh báo Việt Nam đang chịu sức ép từ rủi ro đối lạm phát cao và những vấn đề chưa khắc phục được của hệ thống ngân hàng. Ngoài Việt Nam, CDS của Indonesia và Philippines cũng tăng mạnh do ảnh hưởng của khủng hoảng nợ của một số quốc gia trên thế giới.

Hình 5: Giá trị TPCP VÀ TPCPBL đã phát hành hàng tháng (1.000 tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg

Bảng 1: Kết quả đấu thầu gần đây

Ngày	TCPH	Kỳ hạn	KL trúng thầu	KL đăng kí	KL chào thầu	LSTT	LS trần
12/8	NHCSXH	3	0	0	1.000	0	12,50
12/8	NHCSXH	5	0	0	500	0	12,60
11/8	KBNN	3	200	1.150	1.000	12,40	12,40
11/8	KBNN	5	300	1.330	1.000	12,50	12,50
4/8	KBNN	3	50	500	1.000	12,39	12,39
4/8	KBNN	5	100	880	1.000	12,50	12,50
28/7	KBNN	3	150	1.000	1.000	12,40	12,40
28/7	KBNN	5	300	700	1.000	12,50	12,50
22/7	NHCSXH	3	0	300	1.000	0	12,50
22/7	NHCSXH	5	0	350	1.000	0	12,60
21/7	KBNN	3	550	1.550	2.000	12,34	12,34
21/7	KBNN	5	705	1.155	2.000	12,50	12,50
15/7	NHCSXH	3	0	0	2.000	0	12,50
15/7	NHCSXH	5	0	100	1.000	0	12,60
14/7	KBNN	3	1.200	2.150	2.000	12,20	12,20
14/7	KBNN	5	600	1.300	2.000	12,30	12,30
8/7	NHCSXH	3	1.222	1.724	2.000	12,50	12,50
8/7	NHCSXH	5	100	700	2.000	12,60	12,60
7/7	KBNN	3	1.752	3.652	2.000	12,20	12,20
7/7	KBNN	5	1.450	1.750	2.000	12,30	12,30
7/1	NHCSXH	3	220	740	550	12,49	12,49
7/1	NHCSXH	5	0	1.020	1.000	0	12,60
30/6	KBNN	2	0	2.281	2.500	0	11,00
30/6	KBNN	3	2.100	2.980	2.500	12,30	12,30
30/6	KBNN	5	1.650	2.050	2.000	12,30	12,30
24/6	NHCSXH	2	200	520	500	12,78	12,78
24/6	NHCSXH	3	100	1.000	1.000	12,70	12,70
24/6	NHCSXH	5	150	1.200	500	12,60	12,60
23/6	KBNN	2	2.308,4	2.828	2.500	12,40	12,40
23/6	KBNN	3	2.500	4.940	2.500	12,30	12,30
23/6	KBNN	5	2.000	5.005	2.000	12,10	12,10

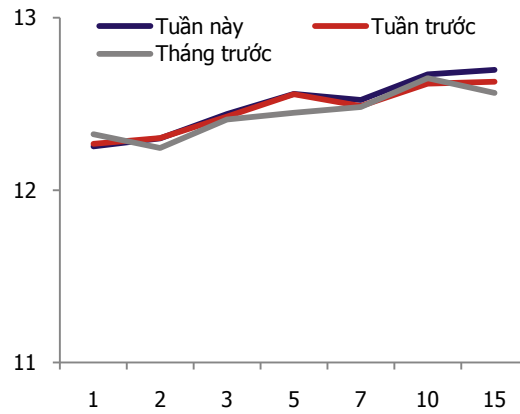
Nguồn: HNX

Bảng 2: Giao dịch thông thường trên HNX (8/8-12/8)

Ngày	Mã	Kỳ hạn còn lại	Coupon (%)	KL	Giá	Lợi suất	GT (tỷ đồng)
9/8	CPB0811046	1	15,50	1.000.000	100.119	13,33	114,01
11/8	TD1020065	9	10,80	700.000	96.635	11,39	73,82
11/8	QHB0823049	2	15,00	1.000.000	122.949	11,40	136,22
11/8	QHB0818048	7	15,00	600.000	117.028	11,37	78,18
12/8	CPD1013025	2	11,40	500.000	98.707	12,20	51,19
12/8	QH071212	1	8,10	1.300.000	93.396	24,49	127,13

Nguồn: HNX

Hình 6: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

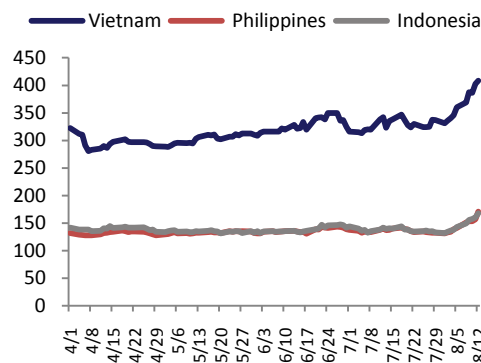
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 3: Lợi suất trái phiếu CP (%) ngày 12/8

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
US	-	0,19	0,32	0,96	1,56	2,25
Singapore	-	1,70	-	0,49	-	1,70
Việt Nam	12,25	12,80	12,42	12,55	12,50	12,80
Indonesia	4,57	6,95	5,69	6,22	6,83	6,95
Malaysia	2,92	3,67	3,20	3,38	3,55	3,67
Nhật Bản	2,75	6,02	3,75	4,92	5,30	6,02
Trung Quốc	0,13	1,05	0,20	0,36	0,61	1,05
Hong Kong	3,60	3,96	3,65	3,81	3,89	3,96

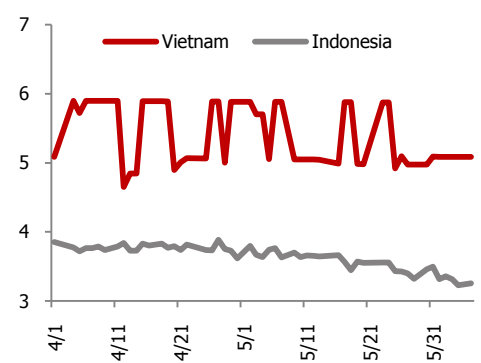
Nguồn: Bloomberg

Hình 7: CDS 5 năm



Nguồn: Bloomberg

Hình 8: Lợi suất trái phiếu phát hành quốc tế năm 2005 (%)



Nguồn: Bloomberg

SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành hàng tuần, 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. Bình luận được viết bởi Lưu Hải Yến (Thạc sỹ tài chính, Đại học New South Wales, Úc). TLS 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.

KHOI 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 THĂNG LONG (TLS)



Được thành lập vào năm 2000. TLS là một trong những công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. TLS 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. Với trên 600 nhân viên làm việc tại các văn phòng Hà Nội, Hồ Chí Minh, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. TLS hiện là một trong những công ty chứng khoán được biết tới nhiều nhất tại Việt Nam. Khách hàng của chúng tôi bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và các doanh nghiệp. Là thành viên của tập đoàn MB bao gồm Ngân hàng MB, Công ty địa ốc MB, Công ty quản lý tài sản MB và Công ty quản lý quỹ MB Capital. TLS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho các khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp. Từ khi được thành lập, TLS đã được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng thứ nhất 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.

VĂN PHÒNG

Trụ sở Công ty: Tầng 2, Tòa nhà Toserco, 273 Kim Mã, Ba Đình, Hà Nội. Điện thoại: +84(4) 3726 2600. **Website:** www.tls.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh: Tầng 2, Tòa nhà Petro Việt Nam, 1-5 Lê Duẩn, Quận 1, Hồ Chí Minh. Điện thoại: +84(8) 3910 6411.

Trụ sở Phân tích: Tầng 4, Tòa nhà Vinaconex, 34 Láng Hạ, Ba Đình, Hà Nội. Điện thoại: +84(4) 4456 8668. E: research@tls.vn

QUYỀN TỪ CHỐI

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 TLS. Những lập luận thể hiện quan điểm trong báo cáo này cũng có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần phải báo trước. Các tác giả đã dựa vào những thông tin từ những nguồn được coi là đáng tin cậy, dù vậy họ cũng không kiểm chứng một cách độc lập các nguồn tin này. Những khuyến nghị trong báo cáo này được hiểu là dành cho những khách hàng hiện tại của TLS. Báo cáo này cũng không nên được coi là cơ sở để đưa ra những khuyến nghị mua, bán hoặc đăng ký đầu tư giá nào. Báo cáo này cũng không nên được phân phát thêm toàn bộ hoặc từng phần dù với mục đích nào. Không có bất cứ những cân nhắc nào được đưa ra liên quan tới mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể nào đó của người nhận.