

Lưu Hải Yến TÓM TẮT**Chuyên viên phân tích**

T: +84 4 44568668 - ext 6717

E: Yen.LuuHai@tls.vn

- Do chu kỳ dự trữ cuối tháng nên lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ khoảng 0,5% ở các kỳ hạn nhưng vẫn ổn định. NHNN hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng bằng cách tăng thời hạn cho vay trên thị trường mở từ 7 ngày lên 14 ngày đồng thời bơm ròng hơn 4.000 tỷ đồng.
- Thanh khoản ngân hàng tốt cùng với nhu cầu TPCP của các NHTM vẫn đang rất lớn khiến cho lợi suất TPCP tiếp tục giảm trong tuần và dự đoán sẽ vẫn trong xu hướng giảm đặc biệt là khi có thông tin hỗ trợ tích cực từ CPI tháng 9.
- Việt Nam CDS kì hạn 5 năm tăng mạnh trong tuần qua và kết thúc ở 440 điểm cơ bản vào ngày 23/9 theo chúng tôi là do ảnh hưởng từ nguy cơ vỡ nợ của Hy Lạp. CDS của các nước láng giềng như Indonesia và Philippines cũng tăng lên cao ở mức lần lượt là 260 và 230 điểm cơ bản.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ & TRÁI PHIẾU

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ nhưng ổn định ở ngưỡng 12%-12,5% đối với kỳ hạn qua đêm, 12,5%-14% đối với kỳ hạn một tuần, 14%-14,2% đối với kỳ hạn hai tuần và 15%-15,3% đối với kỳ hạn một tháng. NHNN tích cực hỗ trợ thanh khoản cho các NHTM. Trong tuần từ 19/9-23/9, NHNN bơm ròng hơn 4.000 tỷ đồng. Đặc biệt, kỳ hạn cho vay trên thị trường này được tăng từ 7 ngày lên 14 ngày làm cho các NHTM chủ động hơn với nguồn vốn vay. CPI tháng 9 chỉ tăng 0,82% so với tháng trước là một dấu hiệu đáng mừng, tuy vậy so với cùng kỳ năm ngoái, CPI vẫn tăng khoảng 20%. Dự báo của chúng tôi CPI theo tháng sẽ giảm dần từ này đến tháng 11 trước khi tăng trở lại vào tháng 12 và con số CPI cả năm sẽ vào khoảng 20%. Như vậy, điều hành chính sách tiền tệ theo hướng thận trọng sẽ vẫn được NHNN duy trì ít nhất cho đến cuối năm. NHNN sẽ một mặt hỗ trợ thanh khoản của các NHTM, mặt khác kiểm soát cung tín dụng một cách chặt chẽ. Chênh lệch lớn giữa giá vàng trong và ngoài nước tiếp tục tạo sức ép lên tỷ giá VND/USD. Loại trừ yếu tố về giá vàng, vẫn còn một nhân tố khác ảnh hưởng mạnh mẽ đến tỷ giá đó là những khoản vay ngoại tệ đáo hạn tại thời điểm cuối năm. Tỷ giá tự do đã bắt đầu cao hơn tỷ giá chính thức từ giữa tháng 8 và có khả năng cơ chế 2 tỷ giá sẽ vẫn tồn tại đến hết năm khi NHNN cam kết sẽ ko phá giá tiền đồng nữa trong năm 2011.

Trên thị trường TPCP sơ cấp, khối lượng và tỷ lệ trúng thầu TPCP tiếp tục tăng lên trong khi lãi suất trúng thầu giảm mạnh từ 12,14% xuống còn 12,05% đối với kỳ hạn ba năm và từ 12,14% xuống còn 12,10% đối với kỳ hạn năm năm. Giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp tăng mạnh lên gần 1.400 tỷ đồng nhưng hầu hết là các hợp đồng repos. Theo chúng tôi thông tin tích cực từ CPI tháng 9 sẽ khiến cho lợi suất TPCP và trần lãi suất tiếp tục giảm trong thời gian tới. Bên cạnh đó, cùng với thanh khoản ngân hàng tốt thì nhu cầu mua TPCP của các NHTM vẫn đang rất lớn.

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

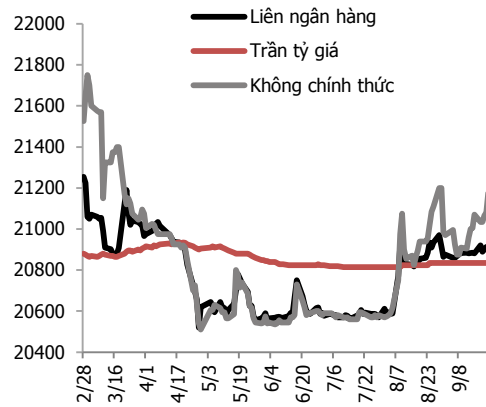
TLS: Công ty chứng khoán Thăng Long

USD: Đô la Mỹ

VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

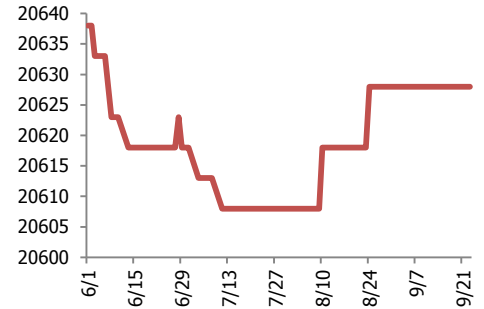
Thị trường tiền tệ

Hình 1: Tỷ giá VND/USD



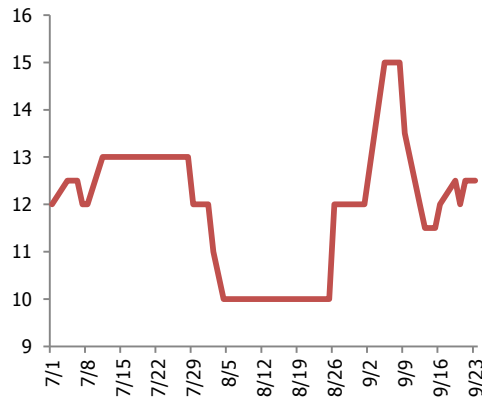
Nguồn: MB & TLS

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



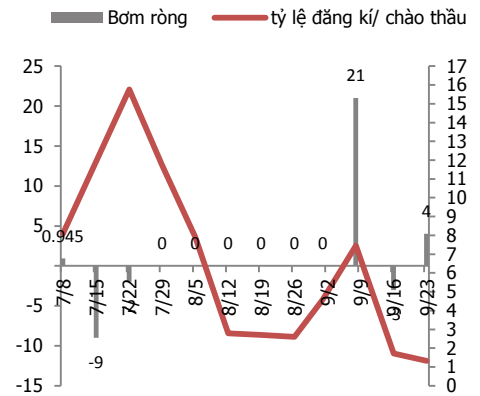
Nguồn: SBV

Hình 3: Lãi suất qua đêm (%)



Nguồn: MB

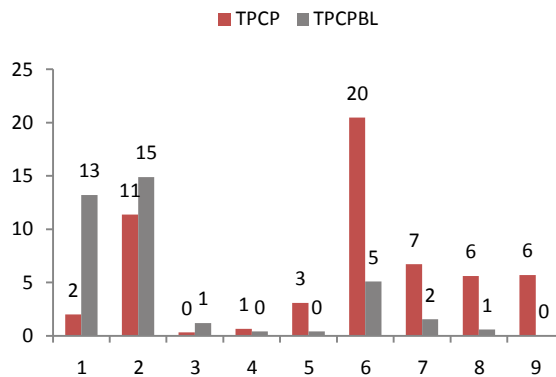
Hình 4: Lượng tiền bơm ròng trên thị trường Mở (1.000 tỷ đồng)



Nguồn: MB & Bloomberg

Thị trường trái phiếu trong nước

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
23/9	KBNN	3	900	1.850	1.000	12,05	12,05
23/9	KBNN	5	350	1.800	1.000	12,10	12,10
16/9	NHCSXH	3	0	0	300	0	
16/9	NHCSXH	5	25	150	300	12,00	12,0
15/9	KBNN	3	360	2.120	1.000	12,14	12,14
15/9	KBNN	5	250	2010	1.000	12,14	12,14
8/9	KBNN	3	50	1.420	1.500	12,15	12,28
8/9	KBNN	5	0	1.230	1.500	0	
1/9	KBNN	3	1.925	2.425	2.000	12,28	12,28
1/9	KBNN	5	1.867	2.567	2.000	12,40	12,40
31/8	NHCSXH	3	300	500	1.000	12,50	12,50
31/8	NHCSXH	5	0	0	1.000	0	12,60
26/8	NHCSXH	3	150	450	1.000	12,50	12,50
26/8	NHCSXH	5	430	830	1.000	12,60	12,60
25/8	KBNN	3	1.450	3.880	1.500	12,28	12,28
25/8	KBNN	5	1.500	3.767	1.500	12,40	12,40
18/8	KBNN	3	1.000	3.132	1.000	12,39	12,39
18/8	KBNN	5	1.000	3.100	1.000	12,48	12,48
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

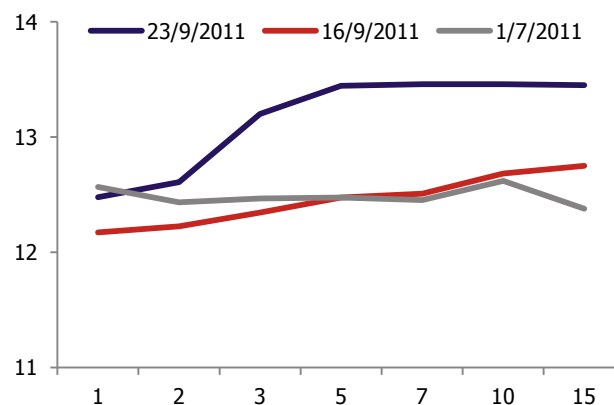
Nguồn: HNX

Bảng 2: Giao dịch thông thường trên HNX (19/9-23/9)

Ngày	Mã	Kì hạn còn lại	Coupon (%)	KL	Giá	Lợi suất	GT (tỷ đồng)
19/9	TD1012037	1	11,00	500.000	98.290	12,63	51,0385
19/9	QHB1012009	1	12,10	200.000	99.655	12,48	20,174
19/9	CPB071242	1	8,70	500.000	95.903	12,48	51,3955
19/9	QH071211	1	8,10	614.413	99.855	8,32	64,583
19/9	CPD071226	1	7,40	2.000.000	99.931	7,44	202,208
19/9	TB1013040	2	11,25	1.000.000	95.510	12,20	47,755
20/9	VDB111009	10	11,50	150.000	104.561	10,68	16,7995
20/9	TD1116050	5	12,50	100.000	103.956	11,37	10,5935
20/9	QHB0818043	7	15,00	300.000	104.792	13,88	31,499
20/9	TD1116026	5	13,20	200.000	103.211	12,20	21,616
20/9	CPB071234	1	7,85	500.000	95.719	12,30	51,4835
21/9	TD1113038	2	12,42	61.740	99.289	12,80	6,327
21/9	TD1012037	1	11,00	500.000	98.562	13,19	51,2045
21/9	TD1116026	5	13,20	300.000	103.313	12,17	32,465
21/9	CPD071234	1	7,85	1.000.000	95.639	12,40	102,908
22/9	QHB1013013	2	12,10	100.000	96.133	15,01	10,2245
22/9	TD1116050	5	12,50	100.000	99.970	12,48	10,2015
22/9	QHB0818043	7	15,00	300.000	99.981	15,00	30,08
22/9	VDB111009	10	11,50	150.000	99.857	11,50	16,103
22/9	CPD071236	1	7,87	1.000.000	95.486	12,45	102,537
22/9	CPB071234	1	7,85	500.000	95.741	12,30	23,93525
22/9	QH071211	1	8,10	3.400.000	98.336	13,02	167,1712
22/9	CPD071238	1	8,30	1.000.000	95.757	12,45	47,8785
22/9	CPB071242	1	8,70	500.000	96.135	12,28	24,03375
22/9	TD1114045	3	12,30	500.000	100.100	12,20	25,025
23/9	TD1114020	2	11,00	500.000	97.448	12,20	51,8885
23/9	CPB071245	1	8,65	1.000.000	95.859	12,40	102,518

Nguồn: HNX

Hình 6: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

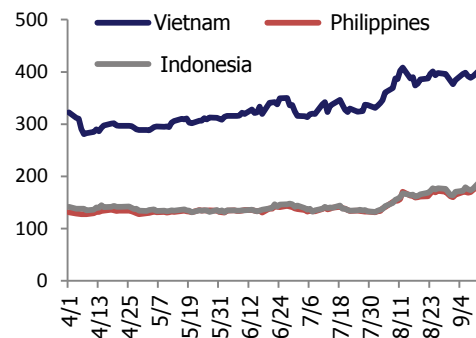
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 3: Lợi suất trái phiếu CP (%) ngày 23/9/2011

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
Mỹ	-	0,22	0,37	0,87	1,34	1,83
Singapore	-	1,51	-	0,51	-	1,51
Việt Nam	12,33	12,70	12,36	12,46	12,50	12,70
Indonesia	5,80	7,36	6,30	6,77	7,15	7,36
Malaysia	3,00	3,71	3,17	3,43	3,56	3,71
Philippines	1,82	6,75	3,90	5,58	5,77	6,75
Nhật Bản	0,11	0,99	0,14	0,35	0,55	0,99
Trung Quốc	3,86	4,08	3,95	3,93	4,02	4,08
Thái Lan	3,58	3,85	3,58	-	3,68	3,85
Hong Kong	-	1,27	0,33	0,74	1,00	1,27

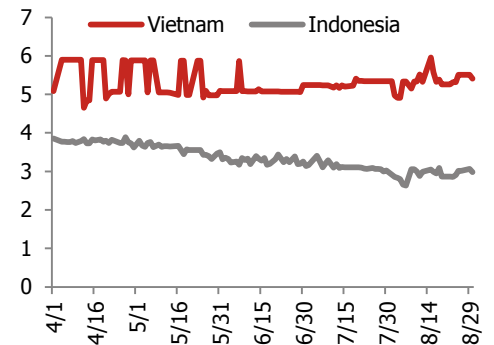
Nguồn: Bloomberg

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.