

Trần Thị Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích
T: +84 4 3726 2600

Thao.tranthithanh@mbs.com.vn

Trần Bửu Quốc
Dịch vụ khách hàng tổ chức
(ICS)
Quoc.TranBuu@mbs.com.vn

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng vẫn ở mức khá cao trong hai tuần gần đây nhưng đã giảm đáng kể so với khoảng thời gian trước Tết. Lãi suất huy động giảm nhẹ khoảng 0,2-0,4 điểm % tại một số ngân hàng. Việc điều chỉnh giá xăng và giá điện sẽ làm tăng CPI trong những tháng tới.

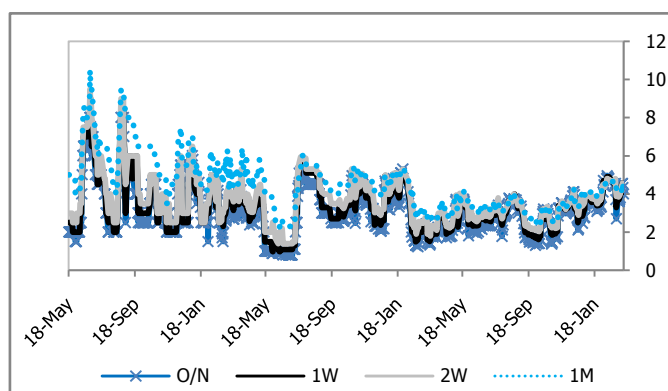
Lãi suất liên ngân hàng không có nhiều biến động trong nửa đầu tháng 3, thanh khoản ngân hàng ổn định. Cụ thể, lãi suất kỳ hạn qua đêm dao động quanh mức 4%, xấp xỉ 4,1% đối với kỳ hạn một tuần và 4,2% đối với kỳ hạn một tháng.

Trong tuần gần đây, NHNN đã gửi văn bản yêu cầu các ngân hàng thương mại phải bán cho VAMC số nợ xấu tối thiểu cụ thể theo ấn định của NHNN cho từng ngân hàng. Động thái trên cho thấy quyết tâm của NHNN trong việc xử lý nợ xấu và đưa tỷ lệ NPL về dưới 3% trong năm nay. Tuy nhiên, chỉ khi nào VAMC đẩy nhanh được tốc độ xử lý các khoản nợ này thì hệ thống ngân hàng mới thực sự lành mạnh và nguồn vốn mới được khơi thông trong nền kinh tế.

Từ ngày 11/3, giá xăng trong nước đã tăng 1610 đồng/lít do giá dầu thế giới đã tăng trở lại thời gian gần đây. Đây là lần tăng giá xăng đầu tiên sau 15 lần giảm giá liên tiếp từ giữa năm 2014 đến nay. Cùng với giá xăng, giá điện sẽ chính thức tăng 7,5% từ ngày 16/3 và theo Tổng cục thống kê, tổng mức ảnh hưởng cả năm của giá điện đối với CPI ước tính là khoảng 0,46%. Như vậy, giá xăng và giá điện tăng sẽ khiến CPI những tháng tới tăng lên do đây là hai yếu tố đầu vào quan trọng cho cả sản xuất và tiêu dùng.

Theo NHNN, trong năm 2014, các NHTM đã giảm lãi suất huy động thêm 1,5-2%/năm, lãi suất cho vay giảm khoảng 2%/năm, đưa mặt bằng lãi suất thấp hơn mức lãi suất của giai đoạn 2005-2006. Trong tuần qua, một số NHTM như Agribank, Techcombank, Eximbank...cũng đã giảm lãi suất đầu vào thêm 0,2-0,4%. Tuy nhiên, dự kiến mặt bằng lãi suất năm nay sẽ khó giảm sâu như năm 2014 do: mặt bằng lãi suất hiện đang phù hợp với CPI dự kiến năm nay ở mức 4-5%, kinh tế dần phục hồi nên nhu cầu tín dụng cũng sẽ cao hơn năm ngoái, lãi suất VND cần được giữ ổn định để không làm ảnh hưởng đến tỷ giá.

Hình 1: Lãi suất liên ngân hàng VND (%)



Nguồn: MB & SBV

Lãi suất điều hành

Lãi suất	Trước	Nay
Cơ bản	9%	9%
Tái cấp vốn	7%	6,5%
Tái chiết khấu	5%	4,5%
Trần huy động	6%	5,5%
Lãi suất OMO	5,5%	5%

Thuật ngữ viết tắt

CDS: Hợp đồng bảo hiểm rủi ro tín dụng

HNX: Sở giao dịch chứng khoán HN

GT: giá trị

KBNN: Kho Bạc Nhà Nước

KL: Khối lượng

LS: Lãi suất

NDF: Hợp đồng kỳ hạn không chuyển giao

NHCSXH: Ngân hàng chính sách xã hội

NHNN: Ngân hàng Nhà Nước

TCPH: Tổ chức phát hành

VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam

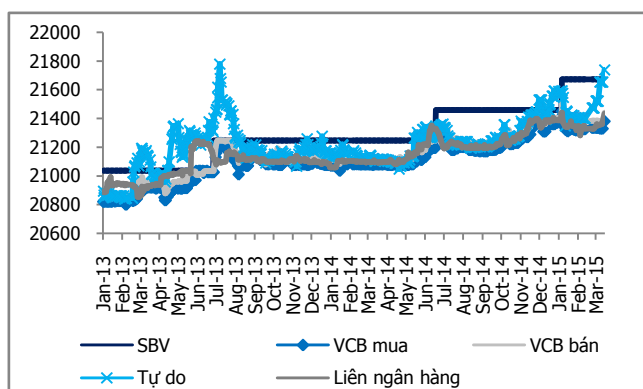
VEC: Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển đường cao tốc Việt Nam

TỶ GIÁ VND/USD

Giao dịch trên thị trường ngoại hối diễn biến sôi động trong hai tuần gần đây. Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do đều tăng lên đáng kể.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng tăng dần qua các phiên trong hai tuần gần đây do cầu ngoại tệ tăng. Trên thị trường tự do, tỷ giá VND/USD tăng khá nhanh và có lúc chạm mức trần của NHNN. Nhu cầu ngoại tệ tăng lên một phần do chênh lệch giữa giá vàng trong nước và thế giới khoảng hơn 5 triệu đồng/lượng trong những ngày gần đây. Mặt khác, cầu ngoại tệ tăng đáng kể thể hiện qua con số nhập siêu 1,21 tỷ \$ trong 2 tháng đầu năm. Hiện tại, tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do dao động lần lượt quanh mức 21.440-21.500 và 21.745-21.770. Hiện tại, NHNN vẫn có nguồn dự trữ ngoại hối khá lớn để can thiệp nhằm đảm bảo tỷ giá không tăng quá 2% như cam kết. Tuy nhiên, do tình hình thế giới thay đổi (sự lên giá mạnh của usd so với nhiều đồng tiền khác) có thể khiến SBV thay đổi mục tiêu, sớm phá giá nhẹ tiền tệ (khoảng 2-3%) để hỗ trợ xuất khẩu. Đây là điều thị trường mong đợi. Tuy nhiên, rất khó để dự đoán được hành động sắp tới của NHNN.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



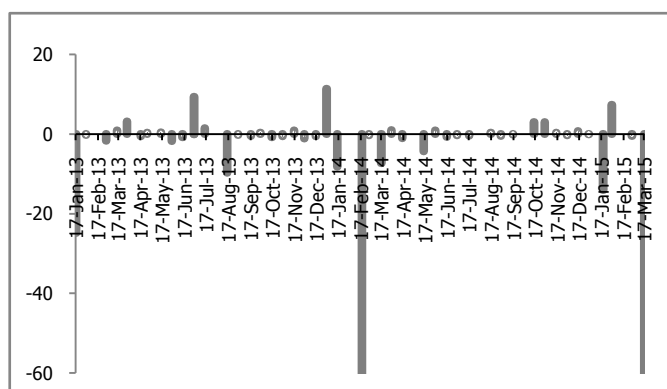
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN đã hút ròng lượng tiền lớn đã bơm ra trước Tết qua tín phiếu và OMO trong nửa đầu tháng 3.

Trong hai tuần gần đây, NHNN đã hút ròng 102,6 nghìn tỷ đồng qua repo trên OMO. Ngoài ra, NHNN đã phát hành xấp xỉ 34,1 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn ở mức thấp xấp xỉ 5,2 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 131,5 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong hai tuần qua. Do NHNN đã bơm ròng lượng tiền lớn qua OMO và tín phiếu trước Tết để đáp ứng nhu cầu thanh toán ngắn hạn, có thể NHNN sẽ tiếp tục hút ròng tiền về trong thời gian tới để tránh gây áp lực lên lạm phát.

Hình 3: Lượng tiền bơm ròng trên OMO (nghìn tỷ đồng)



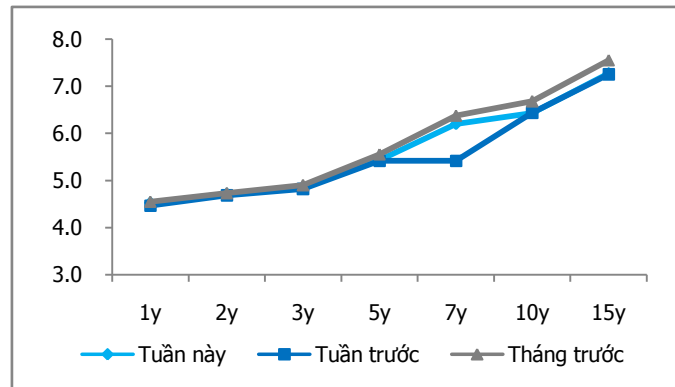
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP kém sôi động hơn trong nửa đầu tháng 3, nhu cầu mua TPCP giảm nhẹ so với hai tháng đầu năm.

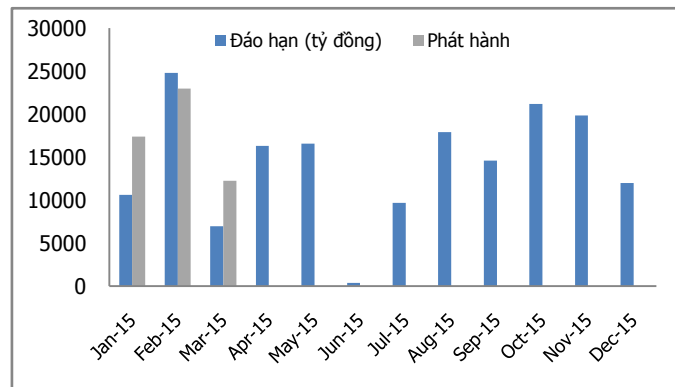
Nhu cầu mua TPCP đã giảm trong tháng 3 do khối lượng trái phiếu đáo hạn ở mức thấp. KBNN phát hành TPCP ở các kỳ hạn 5 đến 15 năm với lượng phát hành thành công vào khoảng 12,24 nghìn tỷ đồng, đạt tỷ lệ trúng thầu 82%. Khối lượng đặt thầu cao gấp 1,7 lần khối lượng chào thầu. Trong khi đó, nhu cầu đối với TPCPBL của VBSP cũng giảm so với hai tháng đầu năm. Có khoảng 1,74 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành với tỷ lệ trúng thầu đạt 58%. Lợi suất trái phiếu kỳ hạn 10-15 năm tiếp tục giảm nhẹ trong tháng 3 so với tháng trước. Dự kiến thị trường TPCP vẫn tiếp tục thu hút đầu tư trong tháng tới do thanh khoản ngân hàng ổn định và khối lượng TP đáo hạn ở mức cao trong tháng 4 và tháng 5.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2015 (tỷ đồng)



Nguồn: MBS, Bloomberg

Thị trường mở trong nước

Bảng 1: Kết quả đấu thầu tín phiếu NHNN

Ngày	Kỳ hạn (ngày)	KL trúng thầu	LSTT	Ngày đáo hạn
3/12/2015	182	1000	4.2	9/10/2015
3/12/2015	91	1000	3.9	6/11/2015
3/12/2015	56	1000	3.7	5/7/2015
3/11/2015	182	1000	4.2	9/9/2015

3/11/2015	91	990	3.9	6/10/2015
3/11/2015	56	994	3.7	5/6/2015
3/5/2015	182	3000	4.2	9/3/2015
3/5/2015	91	1000	3.87	6/4/2015
3/5/2015	56	994	3.7	4/30/2015
3/5/2015	28	1000	3.5	4/2/2015
3/4/2015	182	3000	4.25	9/2/2015
3/4/2015	91	1000	3.9	6/3/2015
3/4/2015	56	1989	3.7	4/29/2015
3/4/2015	28	2000	3.5	4/1/2015
3/3/2015	182	1000	4.29	9/1/2015
3/3/2015	91	1000	3.9	6/2/2015
3/3/2015	56	1000	3.7	4/28/2015
3/3/2015	28	50	3.5	3/31/2015
3/2/2015	182	4083	4.3	8/31/2015
3/2/2015	91	3000	3.9	6/1/2015
3/2/2015	56	1989	3.7	4/27/2015
3/2/2015	28	2044	3.5	3/30/2015

Nguồn: Bloomberg

Thị trường trái phiếu trong nước

Bảng 2: Kết quả đấu thầu TPCP và TPCPBL gần đây trên HNX

Ngày	TCPH	Kỳ hạn	KL trúng thầu	LSTT	KL chào thầu
16/03/2015	VBSP	15 Năm	96	7.65	96
16/03/2015	VBSP	3 Năm	100	4.89	100
16/03/2015	VBSP	5 Năm	200	5.63	300
9/3/2015	VBSP	15 Năm	100	7.7	200
9/3/2015	VBSP	3 Năm	200	5	200
9/3/2015	VBSP	5 Năm	300	5.63	400
9/3/2015	VBSP	10 Năm	0	0	200
2/3/2015	VBSP	3 Năm	400	5	400
2/3/2015	VBSP	5 Năm	100	5.65	600
2/3/2015	VBSP	15 Năm	151.6	7.69	300
2/3/2015	VBSP	10 Năm	100	6.79	200
5/3/2015	KBNN	10 Năm	1000	6.38	1000
5/3/2015	KBNN	5 Năm	4149	5.3	5000
12/3/2015	KBNN	15 Năm	2000	7.25	2000
12/3/2015	KBNN	5 Năm	2100	5.32	4000
12/3/2015	KBNN	10 Năm	2000	6.35	2000
5/3/2015	KBNN	15 Năm	1000	7.25	1000

Nguồn: HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

Ngày PH	TCPH	Kỳ hạn	Kiểu PH	Loại TP	KL chào thầu	Ngày mở thầu
24/03/2015	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	4000	20/03/2015
20/03/2015	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	2500	18/03/2015
20/03/2015	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	2500	18/03/2015
18/03/2015	VBSP	15	Lần đầu	TPCPBL	96	16/03/2015
18/03/2015	VBSP	3	Lần đầu	TPCPBL	100	16/03/2015
18/03/2015	VBSP	5	Lần đầu	TPCPBL	300	16/03/2015

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
17/03/2015	2	TD1417076	102,898	4.6	500,000	54
17/03/2015	2	VDB112008	113,116	4.8699	1,000,000	114
17/03/2015	2	VDB112076	109,189	5.1199	2,500,000	291
17/03/2015	2	TD1417074	102,690	4.8499	1,000,000	103
17/03/2015	2	TD1417079	102,320	4.71	500,000	53
16/03/2015	2	TD1417074	103,094	4.64	1,000,000	103
16/03/2015	2	TD1417080	101,744	4.6199	500,000	52
16/03/2015	2	TD1417074	103,094	4.64	500,000	52
16/03/2015	2	TD1217016	105,946	7.9293	500,000	53
16/03/2015	2	TD1217036	112,122	4.5498	850,000	104
13/03/2015	2	TD1316019	104,723	4.4999	500,000	54
13/03/2015	2	TD1417077	102,722	4.6398	500,000	54
13/03/2015	3	TD1419089	103,842	5.2999	500,000	54
13/03/2015	3	TD1419088	104,999	5.2801	1,000,000	109
13/03/2015	3	TD1419083	108,453	5.18	500,000	54
12/3/2015	2	TD1417073	103,798	4.6299	1,500,000	156
12/3/2015	2	TD1417076	102,855	4.6301	500,000	54
12/3/2015	2	TD1417074	103,093	4.6498	2,000,000	206
12/3/2015	2	TD1417077	102,731	4.6402	500,000	54
12/3/2015	2	TD1217037	109,661	4.61	500,000	59
11/3/2015	10	TD1525279	100,138	6.38	500,000	50

11/3/2015	10	TD1525279	100,138	6.38	500,000	50
11/3/2015	10	TD1525279	100,138	6.38	500,000	50
11/3/2015	10	TD1525279	99,994	6.4	1,000,000	100
11/3/2015	10	TD1525278	100,625	6.4101	1,000,000	101
11/3/2015	3	CP4A0802	111,174	5.0502	1,000,000	105
10/3/2015	2	TD1417074	103,139	4.6302	500,000	52
10/3/2015	2	TD1217002	113,082	4.6002	1,000,000	115
10/3/2015	2	TD1217037	109,597	4.6499	1,000,000	117
10/3/2015	2	TD1417075	102,812	4.6301	1,000,000	109
10/3/2015	2	TD1417077	102,695	4.6601	500,000	54
9/3/2015	2	TD1417072	104,181	4.5899	1,000,000	105
9/3/2015	2	TD1417073	103,891	4.5899	500,000	52
9/3/2015	2	TD1417078	103,140	4.6202	1,000,000	107
9/3/2015	2	TD1417077	102,823	4.6001	500,000	54
9/3/2015	2	TD1417071	104,587	4.5501	1,000,000	106
6/3/2015	2	TD1217037	109,772	4.5798	500,000	59
6/3/2015	2	TD1217038	110,244	4.6201	500,000	59
6/3/2015	2	TD1417073	103,972	4.5501	500,000	52
6/3/2015	2	TD1417073	103,915	4.58	1,000,000	104
6/3/2015	2	TD1417072	104,262	4.55	500,000	52
5/3/2015	2	TD1417071	104,615	4.5499	1,000,000	106
5/3/2015	2	TD1217002	113,198	4.59	500,000	57
5/3/2015	2	TD1417075	102,888	4.6	1,000,000	109
5/3/2015	3	TD1419085	107,121	5.1601	1,000,000	113
4/3/2015	2	TD1417072	104,230	4.5802	1,000,000	105
4/3/2015	2	TD1217037	109,685	4.64	500,000	59
4/3/2015	2	TD1417078	103,157	4.62	1,000,000	107
4/3/2015	2	TD1417073	104,014	4.5399	500,000	52
4/3/2015	2	TD1417076	101,333	5.4069	1,000,000	107

Nguồn: HNX

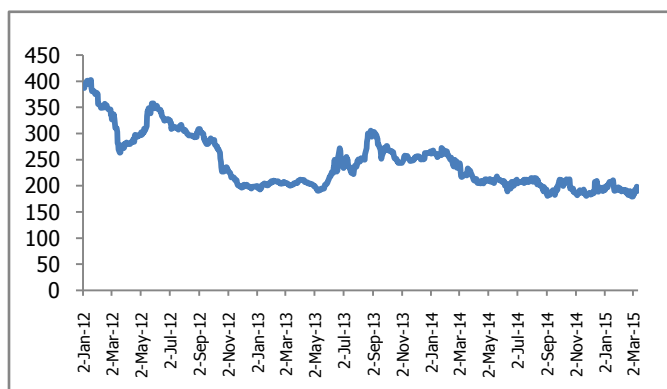
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 3 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.6644	1.0797	1.5968	1.9233	2.1156
Singapore		2.3868		1.742		2.3868
Vietnam	4.49	4.693	4.8	5.37	6.15	6.417
Indonesia	6.77	7.513	7.243	7.437	7.565	7.513
Malaysia	3.205	3.945	3.408	3.669	3.808	3.945
Philippines	2.44	4.045	3.5535	3.8575	3.832	4.045
Japan	0.009	0.389	0.028	0.111	0.146	0.389
Thailand	1.78	2.693				2.693
Hong Kong	0.133	1.638	0.918	1.26	1.534	1.638

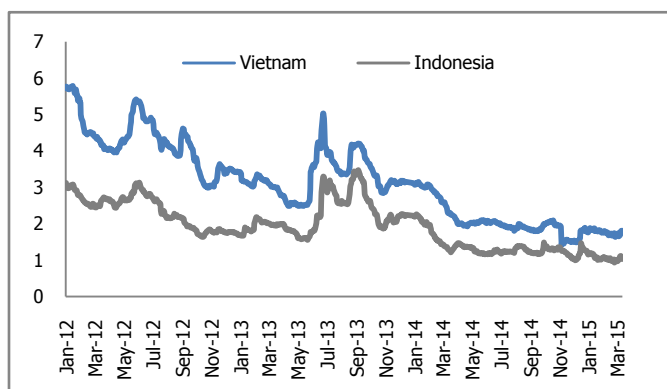
Nguồn: Bloomberg

Hình 6: VN CDS 5 năm



Nguồn: Bloomberg

Hình 7: Lợi suất trái phiếu phát hành quốc tế 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. MBS 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.

TRUNG TÂM 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. TT 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 MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5/2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty Cổ phần Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán hàng đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam 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. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Cổ phần Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty Cổ phần Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ 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.

MBS HỘ SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền 2012 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. 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 MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.