

Trần Thị Thanh Thảo

Chuyên viên phân tích

T: +84 4 3726 2600

[Thao.tranthithanh@mbs.com.vn](mailto:Thao.tranthithanh@mbs.com.vn)

Trần Bửu Quốc

Dịch vụ khách hàng tổ chức  
(ICS)

[Quoc.TranBuu@mbs.com.vn](mailto:Quoc.TranBuu@mbs.com.vn)

**THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ**

**LÃI SUẤT**

**Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ trong nửa cuối tháng 8 sau hai tuần tăng liên tiếp. Thanh khoản thị trường ổn định.**

Lãi suất liên ngân hàng giảm khá nhanh trong hai tuần gần đây do nhu cầu vốn ngắn hạn trên thị trường không nhiều như trong nửa đầu tháng 8. Nhìn chung thanh khoản hệ thống vẫn duy trì ổn định. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 3% đối với kỳ hạn qua đêm, 3,25% đối với kỳ hạn một tuần và 3,8% đối với kỳ hạn một tháng.

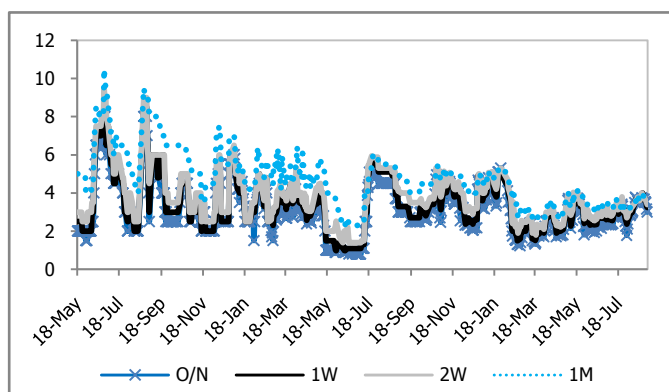
Theo NHNN, đến cuối tháng 8, tổng phương tiện thanh toán đã tăng 8,66% và huy động vốn tăng 8,12% so với cuối năm 2013. Trong khi đó, tín dụng mới chỉ tăng 4,5% so với đầu năm. Do tín dụng thường tăng nhanh hơn trong những tháng cuối năm nên có khả năng tăng trưởng tín dụng sẽ đạt mức 10% trong năm nay. Một số ngân hàng lớn như Vietcombank, BIDV, ACB... tiếp tục hạ lãi suất huy động từ 0,1-0,5%/năm cho các kỳ hạn dưới 12 tháng. Do thanh khoản dư thừa và tín dụng tăng chậm, việc hạ lãi suất đầu vào sẽ giúp cải thiện lợi nhuận những tháng cuối năm của các ngân hàng.

CPI tháng 8 được chính thức công bố tăng khoảng 0,22% so với tháng trước và tăng 4,31% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, chỉ số giá tiêu dùng những tháng cuối năm được dự kiến sẽ tăng cao hơn do cả nước sắp vào năm học mới khiến giá cả nhóm hàng giáo dục tăng, thời tiết xấu ảnh hưởng tới sản xuất nông nghiệp và nhu cầu hàng hóa tăng cao trước Tết. Theo đó, lạm phát tăng nhanh hơn những tháng cuối năm sẽ khiến cho mặt bằng lãi suất khó giảm thêm trong thời gian tới.

**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	7%	6%
Lãi suất OMO	5,5%	5%

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



Nguồn: MB & SBV

**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 kì 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

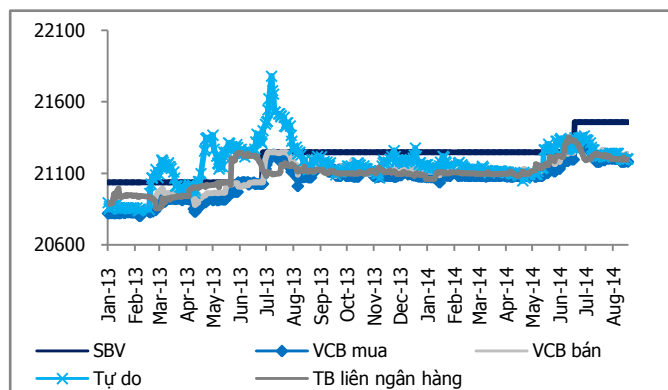
VEC: Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển đường cao tốc Việt Nam

**TỶ GIÁ VND/USD**

**Tỷ giá VND/USD không có nhiều biến động trong nửa cuối tháng 8. Thanh khoản thị trường ở mức thấp.**

Thị trường ngoại hối ổn định trong 2 tuần gần đây. Trên thị trường liên ngân hàng, tỷ giá dao động trong khoảng 21.170 – 21.220, giảm 10 điểm cơ bản so với giữa tháng 8. Tỷ giá bình quân do NHNN công bố vẫn giữ ở mức 21.246 và tỷ giá mua bán của Sở giao dịch tại 21.200 – 21.400. Tỷ giá tự do dao động quanh mức 21.195-21.215. Tỷ giá VND/USD được dự báo sẽ tiếp tục ổn định do được hỗ trợ bởi các yếu tố: cán cân thương mại thặng dư 1,7 tỷ \$ trong 8 tháng đầu năm, kiều hối và FDI dồi dào.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



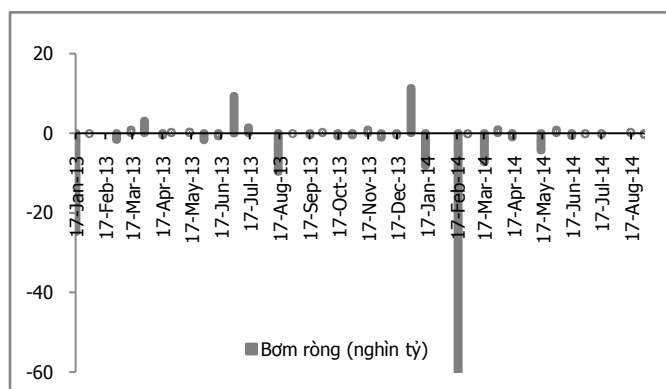
Nguồn: MB, MBS

## HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

**NHNN tiếp tục bơm ròng trên OMO và tín phiếu trong hai tuần gần đây để hỗ trợ thanh khoản ngân hàng.**

NHNN liên tục bơm ròng qua tín phiếu trong tháng 8 sau khi lãi suất liên ngân hàng tăng nhanh hồi đầu tháng. Trong 2 tuần gần đây, NHNN chỉ hút ròng nhẹ khoảng 421 tỷ đồng qua kênh repo trên OMO. Ngoài ra, NHNN phát hành xấp xỉ 24,5 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn khá lớn, xấp xỉ 43,7 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 18,8 nghìn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong nửa cuối tháng 8. Do tín dụng thường tăng nhanh hơn trong những tháng cuối năm, NHNN có thể sẽ tiếp tục bơm ròng qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

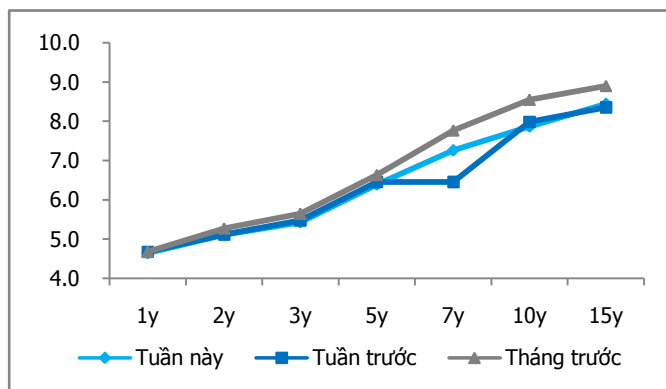
## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

**Thị trường TPCP sơ cấp giao dịch sôi động trong hai tuần gần đây. KBNN điều chỉnh kế hoạch phát hành các loại TPCP trong năm 2014 từ 210.000 tỷ đồng lên 232.000 tỷ đồng.**

Nhu cầu đầu tư TPCP mặc dù đã giảm dần so với tháng 7 nhưng vẫn ở mức khá cao thể hiện qua khối lượng đăng ký cao hơn 1,7 lần so với khối lượng chào thầu. Theo đó, có khoảng 8,925 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công trong hai tuần gần đây với tỷ lệ trúng thầu cao đạt 81%. Ngoài ra, có khoảng 100 tỷ đồng TPCPBL được phát hành trong nửa cuối tháng 8. Lợi suất trúng thầu TPCP tiếp tục giảm nhẹ so với cuối tháng 7. Cụ thể, lợi suất dao động quanh mức 5,42% đối

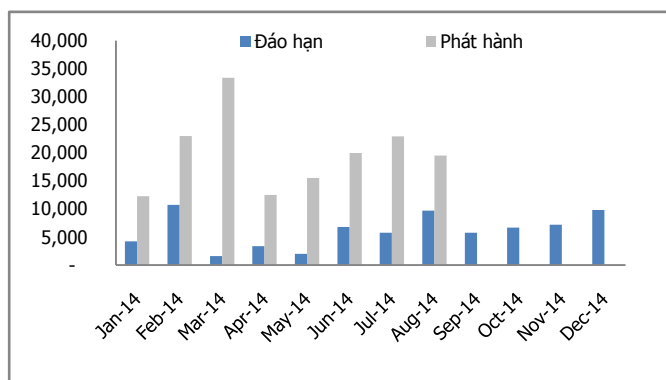
với kỳ hạn 3 năm và khoảng 6,37% cho kỳ hạn 5 năm. Để đáp ứng nhu cầu vốn cho ngân sách nhà nước và cho đầu tư phát triển, KBNN đã điều chỉnh kế hoạch phát hành các loại TPCP trong năm 2014 từ 210 nghìn tỷ đồng lên 232 nghìn tỷ đồng, tăng 10,5%. Lũy kế từ đầu năm, KBNN đã huy động được 189,2 nghìn tỷ đồng TPCP, đạt 82% kế hoạch năm. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng sẽ đi ngang hoặc giảm nhẹ trong thời gian tới do TPCP vẫn hấp dẫn các nhà đầu tư trong khi lượng cung TPCP không còn nhiều.

**Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)**



Nguồn: Bloomberg

**Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2014 (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
8/29/2014	91	3353	3.9	11/28/2014
8/29/2014	56	0	0	10/24/2014
8/29/2014	28	50	3	9/26/2014
8/28/2014	91	3021	3.9	11/27/2014
8/28/2014	56	0		10/23/2014
8/28/2014	28	0	0	9/25/2014
8/27/2014	91	4239	3.9	11/26/2014
8/27/2014	56	0		10/22/2014
8/27/2014	28	50	3	9/24/2014

8/26/2014	91	3714	3.9	11/25/2014
8/26/2014	56	0		10/21/2014
8/26/2014	28	200	3	9/23/2014
8/25/2014	91	3169	3.9	11/24/2014
8/25/2014	56	0		10/20/2014
8/25/2014	28	100	3	9/22/2014
8/22/2014	91	2476	3.9	11/21/2014
8/22/2014	56	0		10/17/2014
8/22/2014	28	50	3	9/19/2014
8/21/2014	91	990	3.9	11/20/2014
8/21/2014	56	0		10/16/2014
8/21/2014	28	50	3	9/18/2014
8/20/2014	91	0	0	11/19/2014
8/20/2014	56	0		10/15/2014
8/20/2014	28	50	2.8	9/17/2014
8/19/2014	91	1783	3.9	11/18/2014
8/19/2014	56	0		10/14/2014
8/18/2014	91	990	3.9	11/17/2014
8/18/2014	56	0		10/13/2014
8/18/2014	28	249	3	9/15/2014

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
29/08/2014	NHCSXH	5	100	6.7	500
29/08/2014	NHCSXH	3	0		500
28/08/2014	KBNN	10	3000	7.8	3000
28/08/2014	KBNN	5	1425	6.37	2000
28/08/2014	KBNN	3	1000	5.42	1000
21/08/2014	KBNN	3	1500	5.44	3000
21/08/2014	KBNN	5	2000	6.4	2000

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
4/9/2014	<u>NHCSXH</u>	3	Lần đầu	TPCPBL	500	29/08/2014
4/9/2014	<u>NHCSXH</u>	5	Lần đầu	TPCPBL	500	29/08/2014
31/08/2014	<u>KBNN</u>	10	Lần đầu	TPCP	3000	28/08/2014
31/08/2014	<u>KBNN</u>	3	Lần đầu	TPCP	1000	28/08/2014
31/08/2014	<u>KBNN</u>	5	Lần đầu	TPCP	2000	28/08/2014

Nguồn: HNX

**Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX**

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
29/08/2014	2	BVDB14117	105,149	5.9099	1,000,000	110
29/08/2014	3	TD1419082	102,910	7.0968	1,000,000	107
29/08/2014	3	TD1417076	101,724	5.36	500,000	52
29/08/2014	3	TD1417078	101,713	5.42	500,000	51
29/08/2014	3	TD1417079	100,991	5.41	1,000,000	102
28/08/2014	2	TD1316018	103,428	5.0298	500,000	52
28/08/2014	2	VDB112004	114,027	5.8999	300,000	36
28/08/2014	2	TD1416066	100,725	5.0297	500,000	51
28/08/2014	2	TD1316019	104,994	5.1002	500,000	56
28/08/2014	2	TD1416063	101,225	5.2031	2,500,000	261
27/08/2014	2	HCMB13260	105,576	5.9002	2,500,000	282
27/08/2014	2	TD1316019	105,000	5.1001	500,000	56
27/08/2014	2	TD1316014	104,903	4.9899	500,000	54
27/08/2014	2	TD1116050	113,202	5.0502	500,000	57
27/08/2014	2	TD1316016	103,787	5.1502	5,270,000	560
26/08/2014	2	TD1416063	101,234	5.2003	2,500,000	261
26/08/2014	2	TD1316019	100,775	7.1829	1,000,000	107
26/08/2014	2	TD1416063	100,800	5.5035	2,000,000	208
26/08/2014	3	BVDB13290	98,992	9.678	2,000,000	212
26/08/2014	10	TD1424092	105,589	7.85	500,000	54
25/08/2014	2	TD1316019	104,969	5.12	500,000	56
25/08/2014	2	TD1316014	104,920	4.9899	500,000	54
25/08/2014	3	TD1217036	112,826	5.4199	500,000	58
25/08/2014	3	TD1417079	100,949	5.43	500,000	51
25/08/2014	3	TD1318021	110,594	5.7502	1,000,000	116
22/08/2014	2	TD1316018	103,412	5.0502	500,000	52
22/08/2014	2	TD1316019	104,954	5.1299	500,000	56
22/08/2014	2	TD1416063	100,808	5.4997	2,000,000	208
22/08/2014	3	TD1318025	106,226	5.7999	500,000	54
22/08/2014	3	CP4A2203	109,910	6.5501	1,000,000	109
21/08/2014	2	TD1316016	104,070	5.0001	500,000	53
21/08/2014	2	TD1316019	105,034	5.1001	5,500,000	611

21/08/2014	2	TD1316014	104,985	4.9697	500,000	54
21/08/2014	2	TD1416066	100,701	5.0498	1,000,000	102
21/08/2014	2	HCMB13260	105,407	6	2,700,000	304
20/08/2014	1	TD1214172	101,472	4.1494	500,000	54
20/08/2014	2	TD1416063	101,539	4.9997	1,000,000	104
20/08/2014	2	TD1316014	104,916	5.0201	500,000	54
20/08/2014	2	TD1417072	103,361	5.4001	1,000,000	107
20/08/2014	2	TD1416063	101,466	5.0498	500,000	52
19/08/2014	2	TD1316015	104,109	5.0499	1,000,000	107
19/08/2014	2	TD1316016	103,919	5.1002	500,000	53
19/08/2014	2	TD1316018	103,311	5.1198	500,000	52
19/08/2014	3	TD1318025	105,903	5.8999	1,000,000	108
19/08/2014	3	TD1419082	105,637	6.4	500,000	55
18/08/2014	3	TD1318021	110,810	5.7001	500,000	58
18/08/2014	3	TD1417078	101,714	5.43	500,000	51
18/08/2014	3	TD1417074	101,947	5.4501	500,000	52
18/08/2014	3	VDB112008	114,918	5.6	1,000,000	121
18/08/2014	3	TD1417073	102,836	5.4501	1,000,000	106

Nguồn: HNX

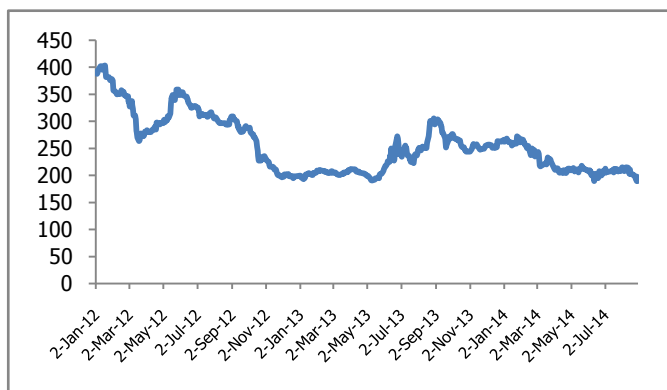
**Thị trường trái phiếu khu vực**

**Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 8 2014**

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.4918	0.9633	1.6597	2.0747	2.3962
Singapore		2.32		1.31		2.32
Vietnam	4.675	5.14	5.473	6.443	7.333	8
Indonesia	7.097	8.279	7.756	8.021	8.181	8.279
Malaysia	3.213	3.966	3.529	3.741	3.825	3.966
Philippines	2.0667	4.3563	3.3979	4.2104	4.0417	4.3563
Japan	0.053	0.503	0.108	0.161	0.266	0.503
China	3.82	4.28	3.97	4.03	4.19	4.28
Thailand	2.11			3.027		
Hong Kong	0.1	1.897	0.741	1.3	1.612	1.897

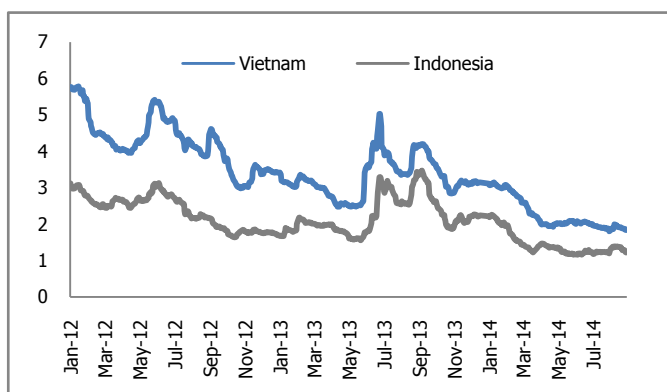
Nguồn: Bloomberg

Hình 6: VN CDS 5



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 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty Cổ phần Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm 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 HỢI 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](http://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.