

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 TỆ

LÃI SUẤT

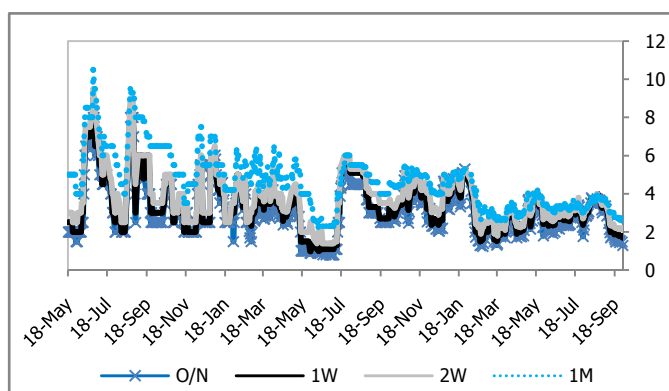
Lãi suất liên ngân hàng tăng nhanh trong nửa đầu tháng 10 do cầu vốn ngắn hạn tăng và các ngân hàng quốc doanh nâng lãi suất chào vay. NHNN phát đi tín hiệu sẽ không điều chỉnh lãi suất điều hành trong thời gian tới.

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhanh khoảng 1-1,5 điểm phần trăm trong hai tuần gần đây do nhu cầu vốn ngắn hạn trên thị trường tăng lên và một số ngân hàng quốc doanh tăng lãi suất chào vay. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 3,2% đối với kỳ hạn qua đêm, 3,2% đối với kỳ hạn một tuần và 3,28% đối với kỳ hạn một tháng. Các giao dịch VND chủ yếu tập trung vào kỳ hạn qua đêm, 1 tuần và 2 tuần, chiếm lần lượt là 39%, 28% và 13% tổng doanh số VND.

Nhiều NHTM tiếp tục giảm lãi suất huy động trên thị trường dân cư và tổ chức kinh tế trong hai tuần gần đây. Vietcombank đã giảm lãi suất kỳ hạn 1 tháng còn 4,5% từ mức 4,8% trước đó. Lãi suất cao nhất áp dụng cho kỳ hạn 24 – 60 tháng cũng giảm từ 6,8% xuống còn 6,3%. Ngoài ra, Agribank cũng hạ lãi suất kỳ hạn 1 tháng còn 4,3%, lãi suất tối đa ở mức 6,9%. Trước đó, các ngân hàng như Techcombank, MB, Vietinbank, ABBank, Eximbank cũng điều chỉnh giảm lãi suất huy động từ 0,2 – 0,5 điểm % cho các kỳ hạn ngắn. Như vậy, mặt bằng lãi suất huy động thấp sẽ tạo điều kiện để các ngân hàng hạ lãi suất cho vay và thúc đẩy tín dụng trong những tháng cuối năm.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) Việt Nam tháng 10 và những tháng cuối năm được dự kiến sẽ tăng nhanh hơn do việc điều chỉnh học phí và dịch vụ y tế tại một số địa phương, thời tiết xấu ảnh hưởng đến sản xuất và nhu cầu tiêu dùng hàng hóa tăng cao trước Tết. Theo đó, lạm phát tăng nhanh hơn những tháng cuối năm sẽ khiến cho mặt bằng lãi suất ổn định và khó giảm thêm trong thời gian tới.

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	7%	6%
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 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

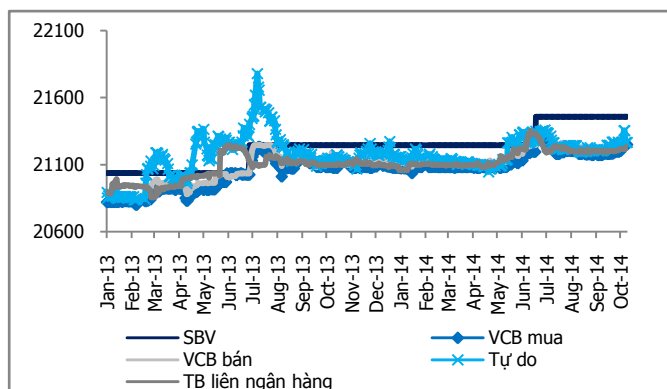
TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD tăng nhẹ trong nửa đầu tháng 10 nhưng tỷ giá vẫn duy trì ở khoảng cách khá xa so với mức trần 21.458 .Cung cầu thị trường ngoại tệ khá ổn định.

Tỷ giá VND/USD tiếp tục xu hướng tăng trong 2 tuần gần đây. Giao dịch trên thị trường diễn ra sôi động, thanh khoản ở mức cao. Trên thị trường liên ngân hàng, tỷ giá dao động trong khoảng 21.200 – 21.280, tăng 30 điểm cơ bản so với cuối tháng 9. 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 21.250-21.270. Tỷ giá tăng nhanh vào đầu tháng 10 nhưng đã dần ổn định trở lại sau cam kết

từ phía NHNN về việc không tăng tỷ giá liên ngân hàng và sẵn sàng bán ngoại tệ để can thiệp khi cần thiết. Tuy nhiên, tỷ giá VND/USD được dự báo có thể sẽ tăng nhẹ vào cuối năm do nhu cầu nhập khẩu và thanh toán tăng lên.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



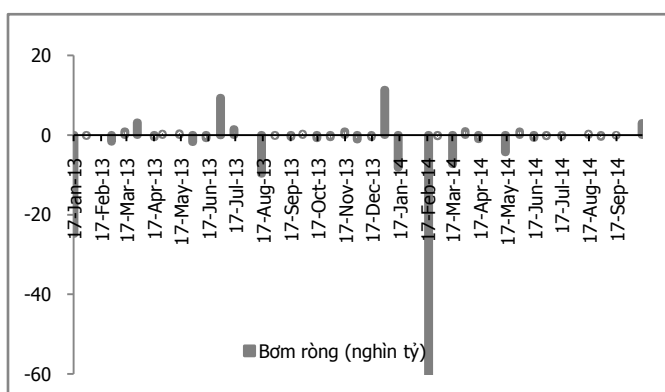
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN giảm mạnh hút ròng qua nghiệp vụ repos và tín phiếu trong hai tuần gần đây do thanh khoản hệ thống ngân hàng kém dồi dào hơn trước.

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong 2 tuần gần đây cho thấy thanh khoản hệ thống không còn dồi dào như những tháng trước. Theo đó, NHNN đã giảm mạnh việc hút ròng qua OMO và tín phiếu trong nửa đầu tháng 10. Chỉ có 2,99 nghìn tỷ đồng được bơm ròng qua repo trên OMO. Khối lượng tín phiếu NHNN trúng thầu và đáo hạn giảm so với nửa cuối tháng 9. NHNN phát hành xấp xỉ 38,9 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn xấp xỉ 34,2 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 1,7 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong nửa đầu tháng 10. Do tín dụng thường tăng nhanh hơn trong những tháng cuối năm, NHNN có thể sẽ giảm hút ròng qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới.

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



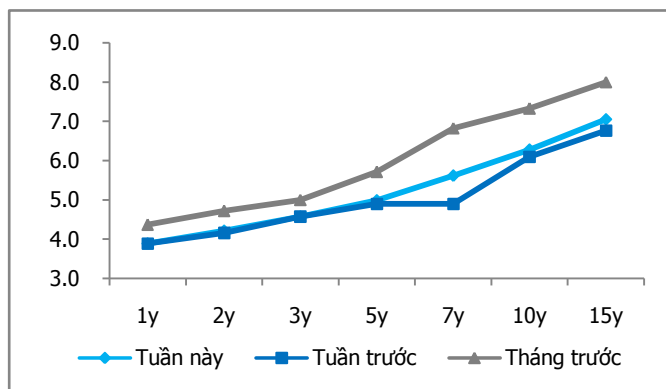
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Nhu cầu mua TPCP giảm dần trong nửa đầu tháng 10 khi thanh khoản hệ thống không còn dư thừa như trước. Xu hướng giảm của lợi suất đã chững lại sau khi NHNN thông báo sẽ giữ ổn định lãi suất từ nay đến cuối năm.

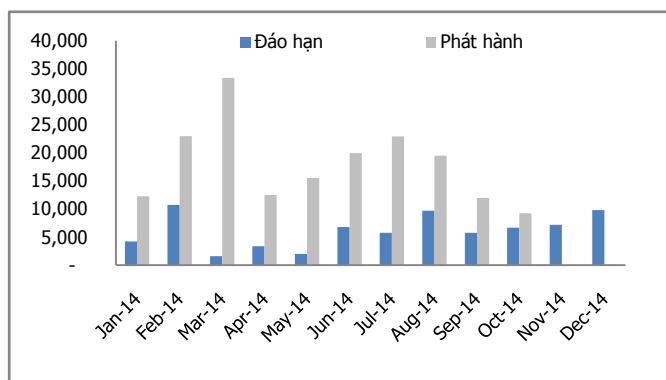
Trong hai tuần qua, phiên đấu thầu TPCP của KBNN đã diễn ra với kết quả trúng thầu 84%, lượng đặt thầu giảm và đà giảm của lãi suất trúng thầu chững lại. Hầu hết trái phiếu đấu thầu đều có kỳ hạn dài là 5, 10 và 15 năm. Nhu cầu mua TPCP đã giảm dần trong hai tuần qua. Theo đó, có khoảng 9,245 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công. Ngoài ra, không có TPCPBL nào được phát hành trong nửa đầu tháng 10. Đà giảm của lợi suất trúng thầu TPCP đã chậm lại. Cụ thể, lợi suất dao động quanh mức 6,19-7,05% cho kỳ hạn 10-15 năm. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng sẽ đi ngang trong thời gian tới do cầu TPCP không còn nhiều như trước khi thanh khoản hệ thống kém dồi dào hơn trong những tháng cuối năm.

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
10/15/2014	91	1000	3.5	1/14/2015
10/16/2014	56	199	3	12/11/2014
10/17/2014	28	0		11/14/2014
10/14/2014	91	198	3.5	1/13/2015
10/14/2014	56	0		12/9/2014
10/14/2014	28	0		11/11/2014
10/13/2014	91	198	3.5	1/12/2015
10/13/2014	56	0		12/8/2014

10/13/2014	28	0		11/10/2014
10/10/2014	91	545	3.24	1/9/2015
10/10/2014	56	100	3	12/5/2014
10/10/2014	28	0		11/7/2014
10/9/2014	91	1000	3.24	1/8/2015
10/9/2014	56	846	3	12/4/2014
10/9/2014	28	1000	2.6	11/6/2014
10/8/2014	91	1000	3.24	1/7/2015
10/8/2014	56	1000	2.8	12/3/2014
10/7/2014	91	1000	3.18	1/6/2015
10/7/2014	56	1000	2.9	12/2/2014
10/7/2014	28	1000	2.6	11/4/2014
10/6/2014	91	1000	3.3	1/5/2015
10/6/2014	56	1000	3	12/1/2014
10/6/2014	28	1000	2.6	11/3/2014
10/3/2014	91	3000	3.4	1/2/2015
10/3/2014	56	1000	3	11/28/2014
10/3/2014	28	4000	2.6	10/31/2014
10/2/2014	91	4000	3.5	1/1/2015
10/2/2014	56	1891	3	11/27/2014
10/2/2014	28	4000	2.6	10/30/2014
10/1/2014	91	3928	3.5	12/31/2014
10/1/2014	56	995	3	11/26/2014

Source: 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
13/10/2014	KBNN	5	345	4.8	1000
13/10/2014	KBNN	15	900	7.05	2000
13/10/2014	KBNN	10	3000	6.19	3000
2/10/2014	KBNN	10	2000	6.28	2000
2/10/2014	KBNN	5	1000	5.05	1000
2/10/2014	KBNN	15	2000	6.96	2000

Source: 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
24/10/2014	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	3000	22/10/2014
24/10/2014	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	2000	22/10/2014

Source: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
17/10/2014	2	TD1417074	104,415	4.31	500,000	54
17/10/2014	2	TD1417076	104,007	4.3499	500,000	54
17/10/2014	2	TD1417074	104,438	4.3001	500,000	54
17/10/2014	2	TD1217036	114,855	4.3402	500,000	60
17/10/2014	2	TD1217016	115,501	4.2702	500,000	61
16/10/2014	10	TD1424173	107,571	6.25	500,000	54
16/10/2014	10	TD1424092	117,812	6.18	500,000	61
16/10/2014	10	TD1424173	108,486	6.13	590,000	64
16/10/2014	3	TD1217037	111,748	4.4502	700,000	81
16/10/2014	3	TD1318024	111,859	4.6301	500,000	58
15/10/2014	1	TD1116019	109,337	3.8503	1,000,000	117
15/10/2014	2	TD1316019	106,313	4.2999	4,000,000	454
15/10/2014	2	TD1417075	104,055	4.3098	500,000	54
15/10/2014	2	TD1417071	105,286	4.6558	1,792,307	198
15/10/2014	2	TD1417073	105,152	4.35	500,000	55
14/10/2014	2	TD1417075	104,083	4.2999	1,000,000	107
14/10/2014	2	TD1417075	104,083	4.2999	500,000	54
14/10/2014	2	TD1116050	114,251	3.9998	500,000	59
14/10/2014	2	TD1316019	104,513	5.2109	3,000,000	335
14/10/2014	3	TD1419082	111,759	4.8199	754,000	88
13/10/2014	2	TD1417073	104,362	4.7001	1,000,000	109
13/10/2014	2	TD1417071	105,311	4.65	1,792,307	198
13/10/2014	2	TD1217016	115,604	4.27	500,000	61
13/10/2014	2	TD1417073	105,510	4.1999	500,000	55
13/10/2014	3	TD1419082	111,683	4.84	500,000	58
13/10/2014	3	TD1419083	110,612	4.8399	500,000	58
10/10/2014	2	TD1316019	106,741	4.0999	500,000	57
10/10/2014	2	TD1417071	106,418	4.1499	500,000	56
10/10/2014	2	TD1116046	113,422	4.0498	500,000	58
10/10/2014	2	TD1417074	102,671	5.0818	1,000,000	106
10/10/2014	2	TD1417075	103,855	4.3999	1,000,000	107
9/10/2014	2	TD1417073	105,186	4.3498	500,000	55

9/10/2014	2	TD1116050	114,264	4.0501	500,000	58
9/10/2014	2	VDB112014	116,132	4.4998	1,000,000	124
9/10/2014	3	TD1419082	111,708	4.8401	500,000	58
9/10/2014	3	TD1419082	111,378	4.9199	86,000	10
8/10/2014	2	TD1417073	105,354	4.28	500,000	55
8/10/2014	2	TD1217016	115,740	4.2498	500,000	61
8/10/2014	2	VDB111036	113,100	4.4003	2,000,000	234
8/10/2014	2	TD1316019	106,978	3.9999	57,144	7
7/10/2014	2	TD1316019	106,274	4.3498	200,000	23
7/10/2014	2	TD1217002	116,736	4.25	500,000	63
7/10/2014	2	TD1316019	106,274	4.3498	500,000	57
7/10/2014	2	TD1316019	106,578	4.2001	500,000	57
7/10/2014	2	TD1316019	105,970	4.5001	500,000	57
6/10/2014	2	TD1316018	104,483	4.2998	50,000	5
6/10/2014	2	TD1417071	105,905	4.4001	500,000	56
6/10/2014	2	TD1417071	106,016	4.3501	200,000	22
6/10/2014	2	TD1217016	115,251	4.46	500,000	61
6/10/2014	2	TD1316019	105,978	4.4998	500,000	57

Source: HNX

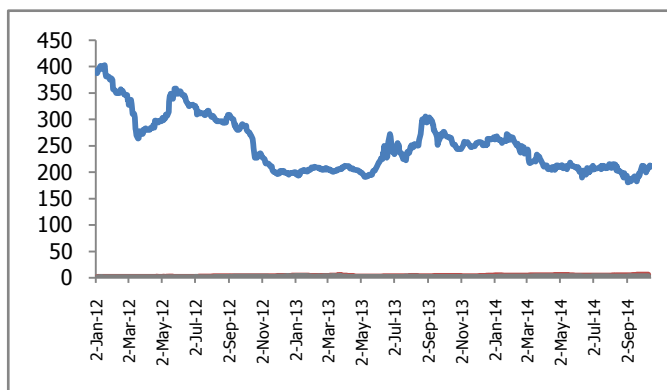
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 10 2014

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.4239	0.8776	1.5317	1.9681	2.2804
Singapore		2.32		1.49		2.32
Vietnam	3.8	4.13	4.52	4.895	5.767	6.117
Indonesia	7.212	8.391	7.919	8.182	8.353	8.391
Malaysia	3.29	3.838	3.466	3.669	3.798	3.838
Philippines	1.9521	4.2242	3.3333	4.2208	4.1125	4.2242
Japan	0.033	0.505	0.075	0.154	0.268	0.505
Thailand	2.11	3.393		2.79		3.393
Hong Kong	0.112	1.875	0.802	1.312	1.586	1.875

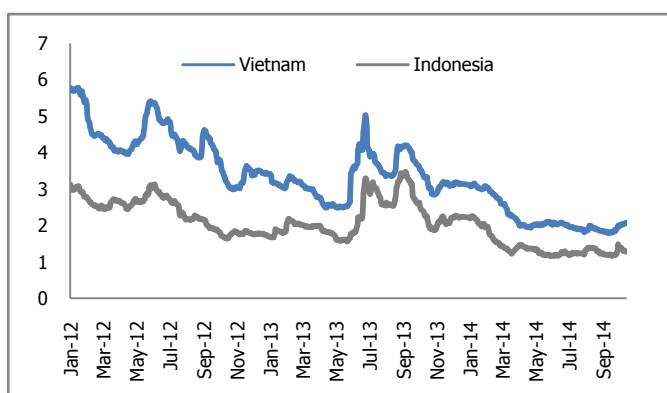
Source: Bloomberg

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 CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều 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 CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP 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 HỘI 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 CP 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.