

**Hoàng Công Tuấn**  
Chuyên viên phân tích  
T: 0915591954

[Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn)

**Trần Bửu Quốc**  
Dịch vụ khách hàng tổ chức  
(ICS)  
[Quoc.TranBuu@mbs.com.vn](mailto:Quoc.TranBuu@mbs.com.vn)

**THI TRƯỜNG TIỀN TÊ**

**LÃI SUẤT**

*Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giữ ở mức ổn định sau khi NHNN đã bơm thêm tiền vào hệ thống thông qua việc mua vào ngoại tệ trong các tháng gần đây. CPI tháng 6 tiếp tục ở mức cao, tăng 0,46% so với tháng trước, tăng 2,4% so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do giá xăng tiếp tục được điều chỉnh tăng và thời tiết nắng nóng khiến nhu cầu nhiều mặt hàng tăng lên.*

**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%

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ khoảng 0.03 đến 0.04 điểm phần trăm ở các kỳ hạn qua đêm đến một tháng trong hai tuần gần đây và giữ ở mức thấp khi nhu cầu thanh khoản tại các NHTM giảm nhờ NHNN tiếp tục bơm tiền vào hệ thống. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng ở trạng thái dồi dào thể hiện qua mức lãi suất kỳ hạn qua đêm đang duy trì ở mức khá thấp. Theo đó, lãi suất qua đêm trong 2 tuần gần đây duy trì ở mức 1.33%, lãi suất kỳ hạn 1 tuần tăng lên mức 1.53%/năm và lãi suất một tháng ở mức 2.3%/năm. Mặc dù lãi suất liên ngân hàng có tăng lại trong những ngày đầu tháng 7 song vẫn duy trì ở trạng thái bình thường.

Lãi suất huy động và cho vay hiện vẫn được giữ ổn định. Một số ngân hàng thương mại bao gồm VPBank, STB và VCB có tăng nhẹ lãi suất huy động tại một số kỳ hạn từ 0.1%-0.3% song không đáng kể. Chúng tôi đánh giá các NHTM đang muốn tăng cường huy động để đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng vào cuối năm. Hiện, mặt bằng lãi suất huy động bằng VND phổ biến ở mức 0,8-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4,5-5,4%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5,4-6,5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6,4-7,2%/năm. Lãi suất huy động bằng USD: Hiện nay lãi suất huy động USD của TCTD ở mức 0 %/năm đối với tiền gửi của cá nhân và tổ chức.

**Thuật ngữ viết tắt**

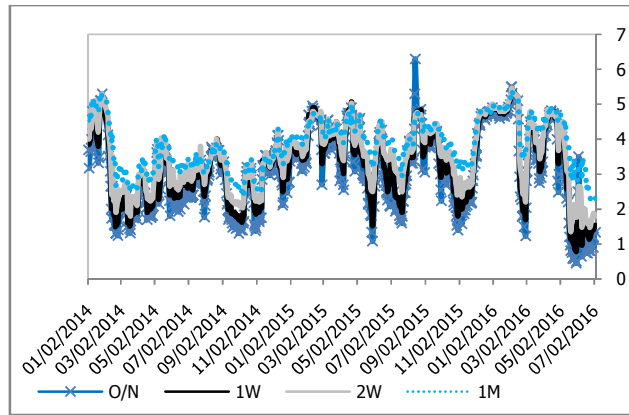
- CDS: Hợp đồng bảo hiểm rủi ro tín dụng
- HNX: Sở giao dịch chứng khoán HN
- GT: giá trị
- KBNN: Kho Bạc Nhà Nước
- KL: Khối lượng
- LS: Lãi suất
- NDF: Hợp đồng kì hạn không chuyển giao
- NHCSXH: Ngân hàng chính sách xã hội
- NHNN: Ngân hàng Nhà Nước
- TCPH: Tổ chức phát hành
- VCB: Ngân hàng Ngoại Thương
- VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam
- VEC: Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển đường cao tốc Việt Nam

Tỷ giá giao động đi ngang trong một kênh hẹp trong hai tuần vừa qua. Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,858 VNĐ, giảm 5 VNĐ so với 2 tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM hiện đứng ở mức 22,330 VNĐ, giữ nguyên so với hai tuần trước.

Chỉ số giá tiêu dùng cả nước (CPI) tháng 06/2016 tăng 0.46% so với tháng trước và tăng 2.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong 11 nhóm hàng hoá và dịch vụ có 10 nhóm tăng trong đó: nhóm giao thông tăng cao nhất, tăng 2,99%; nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,55%; hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,21%; văn hoá, giải trí và du lịch tăng 0,18%; đồ uống và thuốc lá tăng 0,13%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0,06%; Thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,06%; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,05%; giáo dục tăng 0,06%; hàng hoá và dịch vụ khác tăng 0,03%. Riêng nhóm bưu chính viễn thông giảm 0,06%.

Theo xu hướng chung từ nay đến cuối năm sẽ có nhiều yếu tố tác động đến CPI như giá dịch vụ y tế có thể điều chỉnh trong tháng 8, giá dịch vụ giáo dục tăng từ tháng 9, giá xăng dầu diễn biến phức tạp, thậm chí, có khả năng lạm phát sẽ vượt mức 5% mà Quốc hội đề ra.

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



Nguồn: MB & SBV

## TỶ GIÁ VND/USD

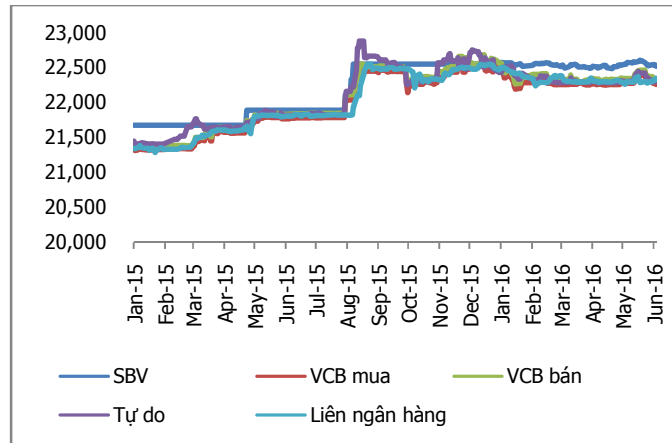
**Tỷ giá VND/USD có xu hướng giao động đi ngang trong 2 tuần cuối tháng 6. Nguyên nhân chủ yếu là sự biến động của USD trên thị trường tài chính thế giới do kỳ vọng FED sẽ không tăng lãi suất trong tương lai gần khi thị trường lao động Mỹ suy yếu. Bên cạnh đó, nguy cơ sự kiện "brexit" cũng khiến giới đầu tư đánh giá FED sẽ phải thận trọng hơn trong quyết định tăng lãi suất trong năm nay.**

Áp lực lên tỷ giá VND/USD trong ngắn hạn được kỳ vọng giảm khi giới đầu tư đánh giá khả năng FED tăng lãi suất trong năm nay là thấp khi triển vọng kinh tế Mỹ suy yếu. Bên cạnh đó, Việt Nam đã xuất siêu trở lại trong 6 tháng đầu năm 2016 với mức xuất siêu là 1.36 tỷ USD cũng là một nhân tố quan trọng hỗ trợ cho sự ổn định của VND. Thống đốc NHNN công bố mức dự trữ ngoại hối của Việt Nam tăng trở lại ở mức 38 tỷ VND qua đó cũng làm giảm kỳ vọng giảm giá của VND trong ngắn hạn.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng giảm 80 VNĐ và tỷ giá tự do tăng 28 VNĐ trong 4 tuần gần đây và giao dịch ở trạng thái giao dịch bình thường. Tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giữ ổn định trong hai tuần gần đây, đứng ở mức 22,300. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng giao động quanh mức 22,335. Áp lực tăng tỷ giá trong ngắn hạn đã giảm khi đồng USD đang trong xu hướng ổn định giá trước động thái trì hoãn tăng lãi suất của FED và xuất siêu tăng.

Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,858 VNĐ, giảm 5 VNĐ so với 2 tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM hiện đứng ở mức 22,330 VNĐ, không thay đổi so với hai tuần trước.

### Hình 2: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: MB, MBS

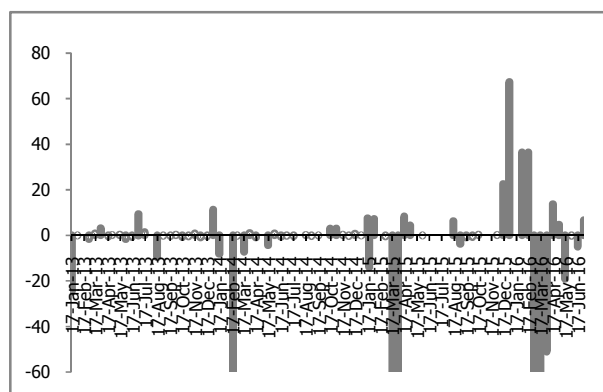
### HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

**NHNN bơm ròng tiền vào hệ thống ngân hàng thông qua kênh mua bán tín phiếu trong 2 tuần cuối tháng 6 với mức độ nhẹ. Nhìn chung thanh khoản của hệ thống ngân hàng dồi dào.**

Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO lần lượt là 0 tỷ VNĐ. Cũng trong khoảng thời gian này, NHNN đã phát hành 9999 tỷ VNĐ tín phiếu để hút tiền về và có 16669 tỷ VNĐ tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 6670 tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong 2 tuần cuối tháng 6.

Chúng tôi đánh giá, với áp lực lạm phát đang tăng lên và thanh khoản của các NHTM dồi dào, NHNN sẽ có thể hút ròng tiền khỏi hệ thống ngân hàng trong các tuần tới.

**Hình 3: Lượng tiền bơm ròng qua nghiệp vụ repo trên OMO (ngành tỷ đồng)**



Nguồn: MB & Bloomberg

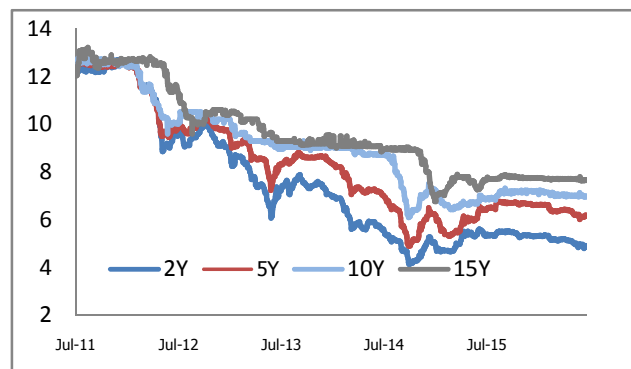
### THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

**Thị trường TPCP và TPCP bảo lãnh vẫn khá sôi động trong 2 tuần gần đây khi nhu cầu trái phiếu chính phủ tại các NHTM tiếp tục duy trì ở mức khá cao. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu giảm nhẹ so với hai tuần trước và đạt mức 80%. Không có kỳ hạn nào có tỷ lệ trúng thầu thành công là 100%. Kho bạc nhà nước điều chỉnh kế hoạch phát hành trái phiếu lên mức 250 nghìn tỷ VNĐ trong năm 2016.**

Nhu cầu mua TPCP được duy trì ở mức cao với tỷ lệ trúng thầu cao do các NHTM ưu tiên mua vào trái phiếu Chính Phủ khi thanh khoản của hệ thống dồi dào. Theo đó, có khoảng 23,975 tỷ đồng TPCP và TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu đã giảm nhẹ từ 87.5% trong nửa đầu tháng 6 xuống mức 80% trong nửa cuối tháng 6. Trong đó, TPCP kỳ hạn 5 năm có khối lượng trúng thầu cao nhất đạt mức 12,170 tỷ VNĐ. Chúng tôi đánh giá thị trường trái phiếu sẽ hạ nhiệt trong thời gian tới khi nhu cầu tăng trưởng tín dụng của các NHTM tăng lên và áp lực lạm phát gia tăng trong 6 tháng cuối năm.

Lợi suất TPCP vẫn trong xu hướng đi ngang trong 2 tuần vừa qua. Lợi suất TPCP kỳ hạn 2 năm đứng ở mức 4.845%; Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm và 10 năm đứng ở mức 6.175% và 6.973%.

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



Nguồn: Bloomberg

**Thị trường mở trong nước**

**Bảng 1: Kết quả đấu thầu tín phiếu NHNN trong tháng 6 2015**

Ngày	Kỳ hạn (ngày)	KL trúng thầu	LSTT	Ngày đáo hạn
06/27/2016	7	4999.8	1.75	07/04/2016
06/24/2016	7	4999.5	1.75	07/01/2016

Nguồn: Bloomberg

**Thị trường trái phiếu trong nước**

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

Kỳ hạn	Số phiên	KL chào thầu	KL đăng ký	KL trúng thầu	Lợi suất trúng thầu
3	3	4,300	12,600	3,850	5.70-5.90
5	6	13,200	32,983	12,170	6.07-6.48
7	2	5,200	9,312	4,660	6.60-6.68
10	2	2,200	751	750	6.94-6.94
15	5	4,050	4,820	2,455	7.65-8.10
20	1	1,000	91	90	7.75-7.75

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
29/06/2016	KBNN	20	Bổ sung	TPCP	1000	30/06/2016
29/06/2016	KBNN	7	Bổ sung	TPCP	2000	30/06/2016
29/06/2016	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	3000	30/06/2016
29/06/2016	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	2000	30/06/2016
27/06/2016	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	250	28/06/2016
27/06/2016	NHCSXH	10	Lần đầu	TPCPBL	200	28/06/2016
27/06/2016	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	1000	28/06/2016
22/06/2016	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	4000	23/06/2016
22/06/2016	NHCSXH	15	Bổ sung	TPCPBL	1000	23/06/2016
22/06/2016	NHCSXH	10	Bổ sung	TPCPBL	2000	23/06/2016

Nguồn: HNX

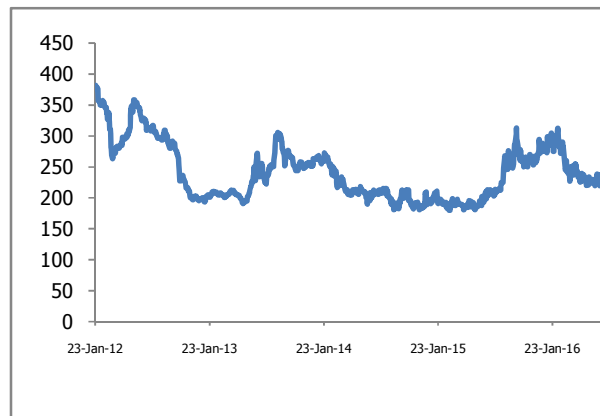
**Thị trường trái phiếu khu vực châu á**

**Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 6 2015**

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
Vietnam	4.44	5.384	5.384	6.164	6.68	6.968
Indonesia	6.879	7.221	7.221	7.319	7.525	7.453
Malaysia	2.753	3.146	3.146	3.367	3.604	3.744
Japan	-0.322	-0.285	-0.285	-0.306	-0.311	-0.217
China	2.39	2.57	2.57	2.69	2.88	2.86

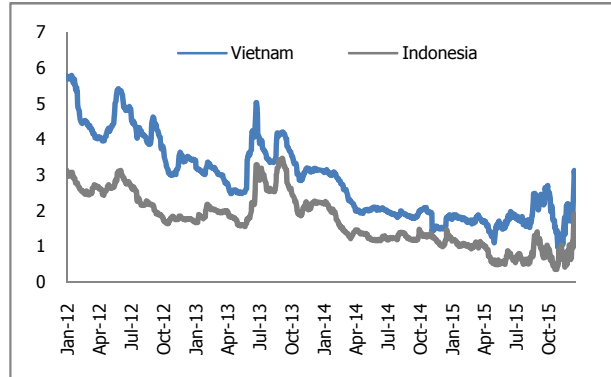
Nguồn: Bloomberg

**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 CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán 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 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](http://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.