Trần Thị Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích
T: +84 4 3726 2600
Thao.tranthithanh@mbs.com.vn

Hồ Anh Dũng
Dịch vụ khách hàng tổ chức (ICS)
Dung.HoAnh@mbs.com.vn

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

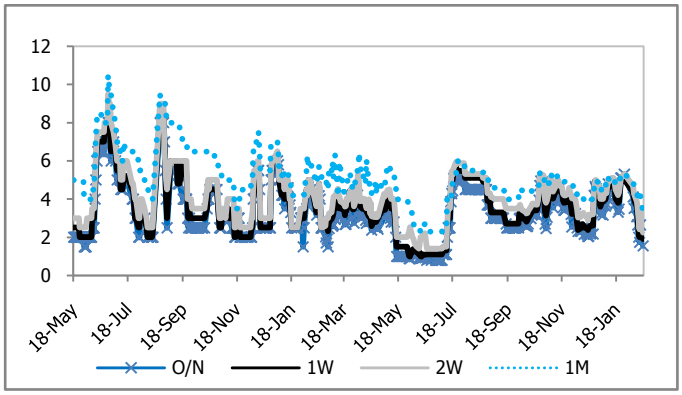
LÃI SUẤT

Thị trường liên ngân hàng khá ảm đạm trong nửa đầu tháng 2 do thanh khoản hệ thống dư thừa. Một lượng lớn tiền bị rút ra trước Tết đã quay trở lại ngân hàng thông qua kênh huy động. Nguồn cung lớn trong khi nhu cầu thấp khiến lãi suất liên ngân hàng liên tục giảm mạnh khoảng 2 điểm phần trăm ở hầu hết các kỳ hạn trong 2 tuần gần đây. Cụ thể, lãi suất xấp xỉ 1,8% đối với kỳ hạn qua đêm, 2% đối với kỳ hạn một tuần và 3,5-3,8% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất huy động và cho vay trên thị trường I không có nhiều biến động trong 2 tuần đầu tháng 2.

Theo NHNN, tăng trưởng tín dụng đến cuối tháng 1 giảm 0,5% so với cuối năm 2013. Do ảnh hưởng của kỳ nghỉ lễ dài, hoạt động sản xuất kinh doanh chậm lại nên nhu cầu vay vốn đầu năm chưa nhiều. Tuy nhiên, tín dụng tăng trưởng thấp trong hai năm vừa qua cũng khiến cho quá trình hồi phục kinh tế chậm lại. Theo đó, ngay từ đầu năm chính phủ đã ra nghị quyết số 17/NQ-CP chỉ đạo NHNN điều chỉnh mặt bằng lãi suất phù hợp và thực hiện việc tăng dư nợ tín dụng ngay từ đầu năm, tránh tình trạng tập trung vào một thời điểm. Đáng chú ý, theo NHNN, thông tư 02/2013/TT-NHNN sửa đổi sắp được ban hành sẽ cho phép giữ nguyên nhóm nợ đối với những khoản vay tốt. Cụ thể, thông tư 02 trước khi sửa đổi quy định nếu một khách hàng có nợ xấu thuộc nhóm 5 ở một ngân hàng thì tất cả các khoản nợ ở ngân hàng khác cũng bị xếp vào nhóm 5. Việc chưa áp dụng quy định này trong năm nay sẽ giảm bớt áp lực tăng nợ xấu cho ngân hàng và doanh nghiệp, giúp ngân hàng thích nghi dần với các quy định ngày càng chặt chẽ hơn về phân loại nợ trong thông tư 02.

Hiện tại, lãi suất huy động đối với kỳ hạn dưới 12 tháng đã thấp hơn mức lạm phát kỳ vọng 7% trong năm 2014. Chi phí đầu vào khó giảm cùng với nợ xấu vẫn ở mức cao khiến cho các ngân hàng gặp khó khăn trong việc giảm lãi suất đầu ra. Theo đó, mặt bằng lãi suất được kỳ vọng sẽ tiếp tục ổn định trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

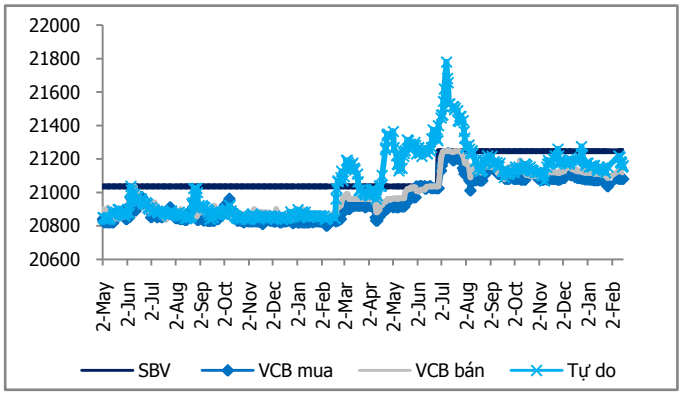
Thị trường ngoại hối giao dịch kém sôi động trong hai tuần gần đây do nguồn cung USD dồi dào trong khi cầu ngoại tệ thấp. Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tỷ giá tự do tăng nhẹ trong tuần đầu tháng 2 và sau đó giảm dần vào giữa tháng. NHNN đã mua vào khoảng 2 tỷ USD trong dịp Tết vừa qua, đưa trạng thái dự trữ ngoại hối ròng đạt 28 tỷ $ và nếu tính tổng thể thì đạt trên 30 tỷ $. Tỷ giá VND/USD được dự kiến sẽ ổn định trong thời gian tới do cầu USD phục vụ nhập khẩu sau Tết

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
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
MBS: Công ty chứng khoán MB
USD: Đô la Mỹ
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

còn thấp trong khi nguồn cung khá lớn do lượng kiều hối chuyển về đầu năm. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức trung bình lần lượt vào khoảng 21.158 và 21.100.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

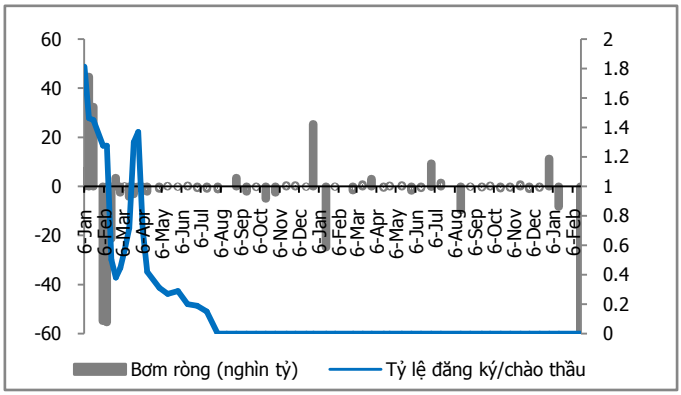


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Do thanh khoản dồi dào sau Tết, NHNN đã hút ròng một lượng lớn vốn qua thị trường mở và tín phiếu để tránh gây áp lực lên lạm phát. Khoảng 60,5 nghìn tỷ đồng được hút ròng qua nghiệp vụ repos trên OMO trong nửa đầu tháng 2. Bên cạnh đó, NHNN đã phát hành một lượng lớn tín phiếu khoảng 68,7 nghìn tỷ đồng trong 2 tuần gần đây để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó, chỉ có 973 tỷ đồng tín phiếu đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 128,3 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong hai tuần gần đây. Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tiếp tục hút ròng qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới do thanh khoản dồi dào trong khi nhu cầu tín dụng đầu năm chưa cao.

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



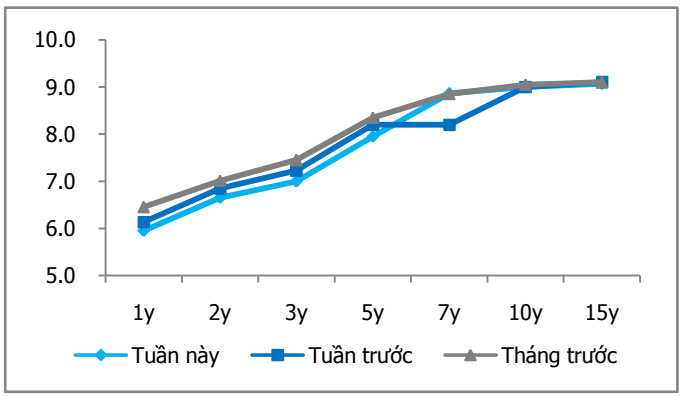
Nguồn: MB & Bloomberg

THI TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường trái phiếu sơ cấp tiếp tục sôi động trong nửa đầu tháng 2. Nhu cầu mua TPCP vẫn lớn khi thanh khoản ngân hàng đang rất dồi dào. Tỷ lệ trúng thầu của trái phiếu KBNN và TPCPBL tăng mạnh so với tháng 1, lần lượt vào khoảng 93% và 76%. Theo đó, có khoảng 9,28 nghìn tỷ đồng TPCP và 1,72 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong nửa đầu Tháng 2. Lợi suất TPCP giảm nhẹ khoảng 0,1-0,2 điểm phần trăm so với tháng 1, dao động quanh mức 6,6-7% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 8% cho kỳ hạn 5 năm. Chúng tôi cho rằng lợi suất TPCP sẽ giảm nhẹ trong ngắn hạn do cầu TPCP vẫn lớn. Tuy nhiên, khi tín dụng tăng trưởng mạnh và thanh khoản hệ

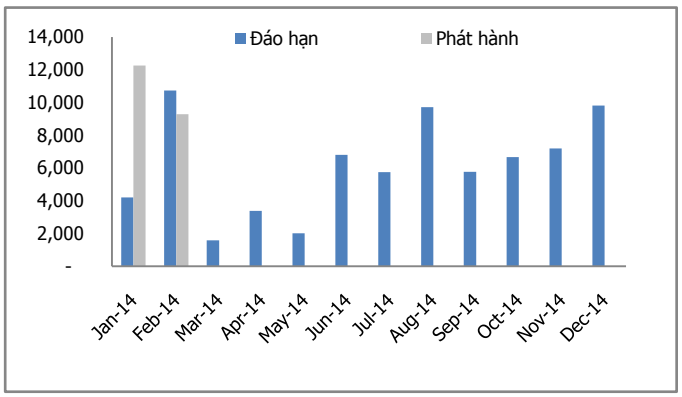
thống ngân hàng bớt dồi dào, KBNN có khả năng sẽ nâng mức lãi suất trúng thầu lên để hấp dẫn các nhà đầu tư nhằm phát hành thành công 400 nghìn tỷ đồng TPCP trong năm nay.

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
17/2/2014	91	3000	4.2	19/5/2014
17/2/2014	28	3000	2.8	17/3/2014
14/2/2014	91	4000	4.2	16/5/2014
14/2/2014	28	6000	3.08	14/3/2014
13/2/2014	91	1979	4.25	15/5/2014
13/2/2014	28	6000	3.5	13/3/2014
12/2/2014	91	5000	4.5	14/5/2014
12/2/2014	28	7000	3.8	12/3/2014
11/2/2014	91	2324	4.5	13/5/2014
11/2/2014	28	9000	3.95	11/3/2014
10/2/2014	91	1681	4.5	12/5/2014
10/2/2014	28	8000	4	10/3/2014
8/2/2014	91	1483	4.5	10/5/2014
8/2/2014	28	7000	4	8/3/2014
7/2/2014	91	3254	4.5	9/5/2014

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	KL đăng kí
17/02/2014	VDB	3 Năm	700	7.75	700	2,850
17/02/2014	VDB	5 Năm	550	9	550	1,750
14/02/2014	NHCSXH	2 Năm	0		300	500
14/02/2014	NHCSXH	3 Năm	170	7.84	400	1,153
14/02/2014	NHCSXH	5 Năm	300	9	300	450
13/02/2014	KBNN	3 Năm	1,670	6.95	2,000	6,240
13/02/2014	KBNN	5 Năm	1,610	7.95	2,000	4,580
13/02/2014	KBNN	2 Năm	3,000	6.58	3,000	3,900
13/02/2014	KBNN	3 Năm	2,000	6.95	2,000	2,900
13/02/2014	KBNN	5 Năm	1,000	7.95	1,000	2,900

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
25/02/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	21/02/2014
25/02/2014	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	21/02/2014
24/02/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	20/02/2014
24/02/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	4000	20/02/2014
24/02/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	20/02/2014

Nguồn : HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
17/02/2014	1	TD1215035	104,192	6.05	300,000	33
17/02/2014	1	TD1214172	102,474	5.8499	500,000	52
17/02/2014	1	BVDB13037	102,801	6.3504	500,000	56
17/02/2014	1	TD1215034	103,582	6.0497	500,000	55
17/02/2014	1	BVDB13037	102,117	7.0004	2,500,000	276
17/02/2014	1	TD1215035	104,192	6.05	500,000	55
14/02/2014	2	TB1015059	105,834	6.3003	300,000	33
14/02/2014	2	TD1315007	101,510	6.1997	500,000	52
14/02/2014	2	TD1116046	111,490	6.8502	500,000	60
14/02/2014	2	VDB111017	106,168	8.0102	2,500,000	266
14/02/2014	2	TD1316014	103,267	6.6499	1,000,000	111
13/02/2014	1	BVDB12190	102,667	6.9401	500,000	52
13/02/2014	1	VDB111061	103,844	6.9406	2,500,000	266
13/02/2014	1	TD1215035	104,224	6.0501	500,000	55

13/02/2014	1	TD1315001	102,276	5.7501	1,000,000	103
13/02/2014	1	BVDB12190	102,659	6.95	2,000,000	209
13/02/2014	2	TD1316018	100,267	6.8502	1,500,000	157
12/2/2014	1	TD1315003	102,275	5.9498	1,000,000	110
12/2/2014	2	TD1116046	111,306	6.9501	40,000	5
12/2/2014	2	TD1015064	104,927	7.0233	500,000	54
12/2/2014	2	TD1316018	100,202	6.8801	500,000	52
12/2/2014	2	TD1116026	110,343	7.9198	60,090	7
11/2/2014	2	TD1316018	100,050	6.9501	1,000,000	104
11/2/2014	2	TD1416061	100,159	6.7001	500,000	50
11/2/2014	2	TD1316012	103,428	6.72	500,000	52
11/2/2014	2	TD1416061	100,159	6.7001	500,000	50
11/2/2014	3	TD1318025	99,586	7.7999	1,000,000	105
10/2/2014	2	TD1316011	103,329	6.69	500,000	52
10/2/2014	2	TD1316013	103,327	6.7	1,000,000	111
10/2/2014	2	TB1015059	104,372	7.3003	1,000,000	109
10/2/2014	2	TD1316016	101,491	6.8302	1,000,000	107
10/2/2014	2	TD1116026	107,730	9.1699	60,090	7
7/2/2014	2	TD1316014	99,179	8.8308	160,000	17
7/2/2014	2	TD1315009	100,805	6.6599	500,000	51
7/2/2014	2	TD1316013	99,759	8.624	80,000	9
7/2/2014	2	TD1215133	104,787	6.5703	500,000	54
7/2/2014	3	VDB112008	110,062	8.3002	1,000,000	110
6/2/2014	2	TD1215001	105,350	6.04	500,000	53
6/2/2014	2	TD1316011	103,277	6.73	500,000	52
6/2/2014	2	TD1416061	100,111	6.7299	1,000,000	101
6/2/2014	5	TD1419081	100,375	8.1	1,000,000	101

Nguồn: HNX

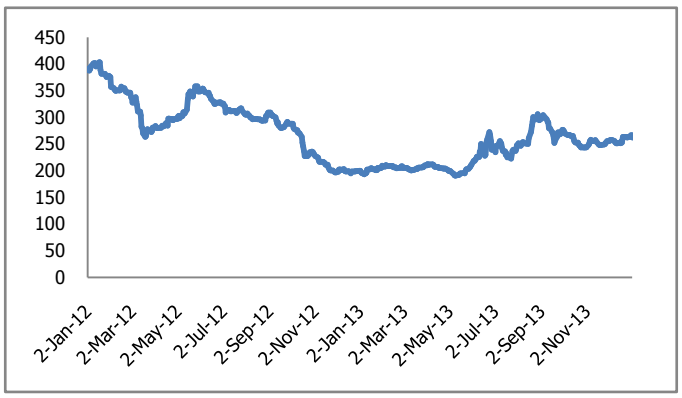
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 2 2014

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.3107	0.7043	1.5246	2.1663	2.7428
Singapore		2.45		1.38		2.45
Vietnam	5.95	6.7	7.05	7.95	8.867	9
Indonesia	6.803	8.614	7.513	7.921	8.417	8.614
Malaysia	3.031	4.126	3.255	3.694	3.914	4.126
Philippines	1.9545	4.3295	3.2159	4.2091	4.2841	4.3295
Japan	0.073	0.599	0.094	0.191	0.351	0.599
China	3.6	4.49	3.88	4.18	4.4	4.49
Hong Kong	0.21	2.24	0.61	1.258	1.727	2.24

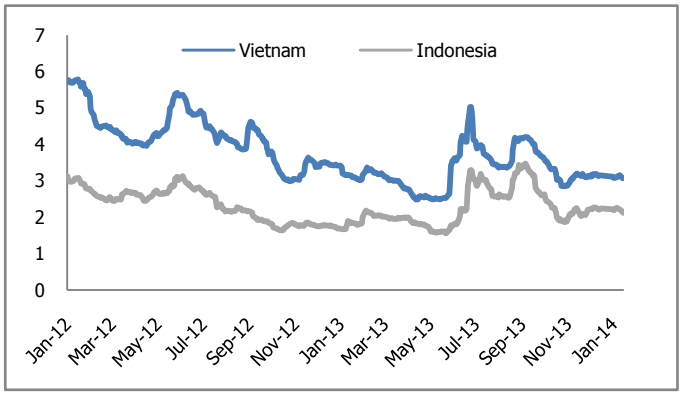
Nguồn: Bloomberg

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 cám 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.