

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 không có nhiều biến động trong hai tuần gần đây. Thông tư 36 sẽ được thực hiện đúng thời hạn từ ngày 1/2/2015.

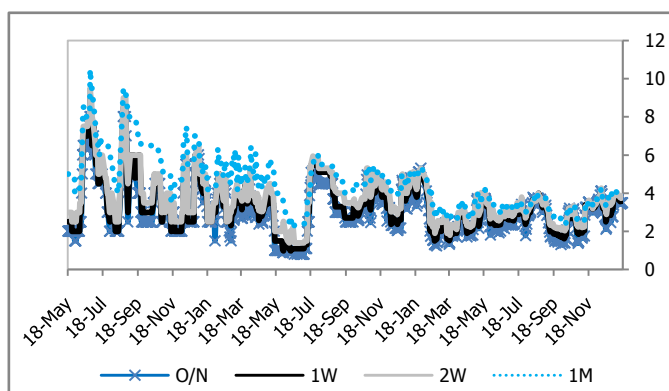
Lãi suất liên ngân hàng luôn đứng ở mức cao trong nửa đầu tháng 1, tăng khoảng 0,2 điểm phần trăm so với cuối năm trước do nhu cầu thanh toán trước tết tăng. Lãi suất kỳ hạn qua đêm dao động quanh mức 3,5%, xấp xỉ 3,7% đối với kỳ hạn một tuần và 4,1% đối với kỳ hạn một tháng.

Quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng sẽ được thực hiện tích cực hơn trong năm 2015. Dự kiến sẽ có khoảng 6 thương vụ sáp nhập, hợp nhất diễn ra vào thời gian tới. Ngoài ra, vào đầu năm mới, các ngân hàng tiếp tục giảm nhẹ lãi suất huy động. Trong đó, Eximbank công bố biểu lãi suất huy động mới với mức lãi suất huy động VND cao nhất từ 7,7%/năm trước đó giảm còn 7,5%/năm. Vietcombank, Liên Việt bank và một số thành viên khác cũng đã có quyết định giảm nhẹ lãi suất huy động VND.

NHNN đã khẳng định sẽ áp dụng Thông tư 36 đúng thời gian hiệu lực từ ngày 1/2/2015 mặc dù trước đó đã nhận được nhiều ý kiến xin hoãn áp dụng. Điều này cho thấy quyết tâm nhất quán của NHNN nhằm điều chỉnh lại hoạt động của hệ thống, giảm thiểu rủi ro của thị trường tài chính trong dài hạn. Thông tư 36 sẽ còn tác động tới nhiều mặt của thị trường tài chính tiền tệ trong nước bao gồm cả chứng khoán, bất động sản, trái phiếu, ngân hàng. Tuy nhiên, đây là cơ hội để các tổ chức tài chính cơ cấu lại các hoạt động một cách mạnh mẽ trong thời gian tới theo hướng an toàn hơn.

Với dự báo lạm phát cả năm 2015 sẽ được kiểm soát ở mức thấp khoảng 4%, các ngân hàng vẫn có thêm dư địa để giảm lãi suất huy động và lãi suất cho vay trong năm 2015 nhằm hỗ trợ doanh nghiệp phát triển sản xuất.

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 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

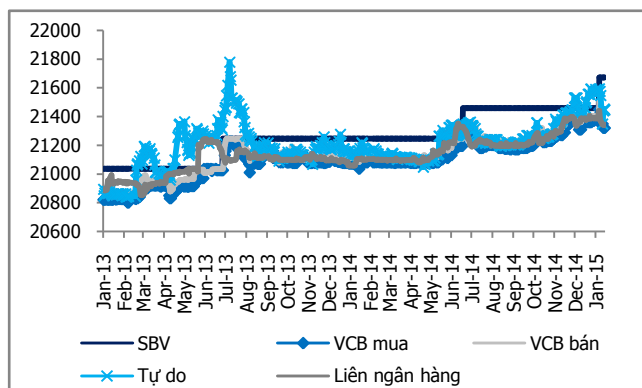
TỶ GIÁ VND/USD

Sau khi điều chỉnh tăng tỷ giá VND/USD từ đầu năm, thị trường ngoại hối ổn định trở lại và NHNN đã bắt đầu mua vào ngoại tệ dự trữ.

NHNN đã điều chỉnh tỷ tăng giá VND/USD bình quân liên ngân hàng thêm 1% từ mức 21.246 VND/USD lên 21.458 VND/USD, áp dụng từ 07/01/2015. Việc tăng tỷ giá VND/USD tại thời điểm này là hợp lý và sẽ có tác động tích cực đến xuất khẩu và cán cân thương mại của Việt Nam, thúc

đẩy tăng trưởng GDP trong năm 2015. Sau quyết định điều chỉnh tỷ giá, cung ngoại tệ đã thông suốt và dồi dào, NHNN đã mua vào USD ngay từ đầu tuần khi một số ngân hàng thương mại có nhu cầu bán. Sau gần 5 tháng gián đoạn, hoạt động mua vào ngoại tệ nhằm tăng dự trữ ngoại hối đã được nối lại. Hiện tại, tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do dao động lần lượt quanh mức 21340-21.390 và 21.435-21.460.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



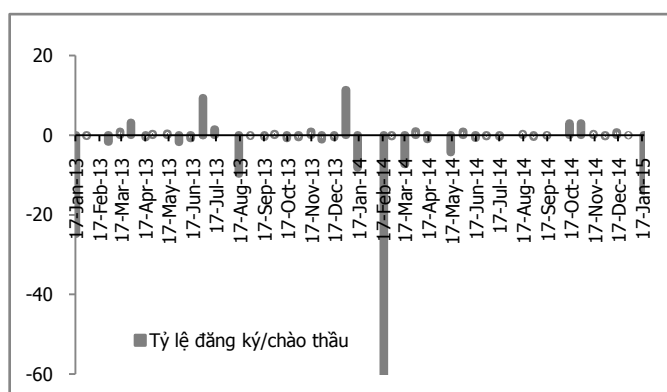
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN hút ròng tiền qua tín phiếu và OMO trong nửa đầu tháng 1, thanh khoản hệ thống ổn định.

Trong nửa đầu tháng 1, NHNN đã hút ròng 14 nghìn tỷ đồng qua repo trên OMO. Ngoài ra, NHNN đã phát hành xấp xỉ 35,4 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn cũng ở mức lớn xấp xỉ 41,4 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 8 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong hai tuần qua. Do nhu cầu thanh toán trước Tết vẫn nhiều, NHNN có thể sẽ tiếp tục bơm ròng qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới để đảm bảo thanh khoản ngân hàng.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

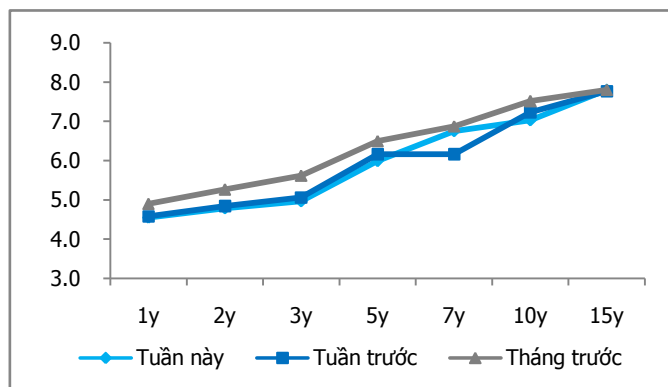
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP diễn biến tích cực trong nửa đầu tháng 1, nhu cầu mua TPCP ở mức cao. Lợi suất trái phiếu giảm nhẹ so với tháng trước.

Các phiên đấu thầu TPCP và TPCPBL diễn ra với tỷ lệ thành công khá cao trong hai tuần gần đây.

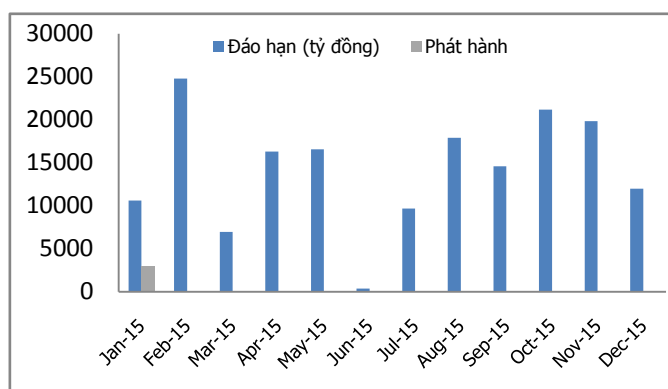
KBNN phát hành TPCP ở các kỳ hạn 5 và 10 năm với lượng phát hành thành công vào khoảng 3 nghìn tỷ đồng, đạt tỷ lệ trúng thầu 75%. Khối lượng đặt thầu cao gấp 3 lần khối lượng chào thầu. Trong khi đó, nhu cầu đối với TPCPBL của Ngân hàng chính sách xã hội (VBSP) và Ngân hàng phát triển (VDB) cũng tăng lên. Có khoảng 2,8 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành với tỷ lệ trúng thầu đạt 62%. Lợi suất trái phiếu giảm nhẹ so với cuối năm 2014. KBNN đã lên kế hoạch phát hành khoảng 70 nghìn tỷ đồng TPCP kỳ hạn 5-15 năm trong Quý 1 năm 2015. Quý 1 là thời điểm tín dụng không tăng mạnh như cuối năm và khối lượng TPCP đáo hạn ở mức cao nên các ngân hàng thường có nhu cầu đầu tư vào trái phiếu.

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
1/19/2015	182	1000	4.25	7/20/2015
1/19/2015	91	0		4/20/2015
1/19/2015	56	50	3.7	3/16/2015
1/19/2015	28	0		2/16/2015
1/16/2015	182	935	4.25	7/17/2015
1/16/2015	91	0		4/17/2015
1/16/2015	56	0		3/13/2015
1/16/2015	28	199	3.5	2/13/2015
1/15/2015	182	1337	4.25	7/16/2015

1/15/2015	91	248	4	4/16/2015
1/15/2015	56	0		3/12/2015
1/15/2015	28	199	3.5	2/12/2015
1/14/2015	182	2321	4.25	7/15/2015
1/14/2015	91	1683	4	4/15/2015
1/14/2015	56	0		3/11/2015
1/14/2015	28	1047	3.5	2/11/2015
1/13/2015	182	1000	4.28	7/14/2015
1/13/2015	91	495	4	4/14/2015
1/13/2015	56	0		3/10/2015
1/13/2015	28	50	3.5	2/10/2015
1/12/2015	182	1000	4.33	7/13/2015
1/12/2015	91	1000	4	4/13/2015
1/12/2015	56	497	3.7	3/9/2015
1/12/2015	28	997	3.5	2/9/2015
1/9/2015	182	1000	4.37	7/10/2015
1/9/2015	91	396	4	4/10/2015
1/9/2015	56	994	3.7	3/6/2015
1/9/2015	28	1000	3.5	2/6/2015
1/8/2015	182	2000	4	7/9/2015
1/8/2015	91	693	4	4/9/2015
1/7/2015	182	2000	4.4	7/8/2015
1/7/2015	91	495	4	4/8/2015
1/7/2015	56	994	3.7	3/4/2015
1/7/2015	28	2000	3.5	2/4/2015
1/6/2015	182	783	4.4	7/7/2015
1/6/2015	91	990	4	4/7/2015
1/6/2015	59	994	3.7	3/6/2015
1/6/2015	28	3241	3.5	2/3/2015
1/5/2015	182	783	4.4	7/6/2015
1/5/2015	91	1000	4	4/6/2015
1/5/2015	59	0		3/5/2015
1/5/2015	28	2000	3.5	2/2/2015

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
15/01/2015	VBSP	15	137	8	200
15/01/2015	VBSP	2	0		200
15/01/2015	VBSP	5	400	6.58	500
15/01/2015	VBSP	3	290	5.57	300
15/01/2015	VBSP	10	0		300
14/01/2015	VDB	5	2000	6.62	2000

14/01/2015	VDB	10	0		1000
13/01/2015	KBNN	10	0		1000
13/01/2015	KBNN	5	3000	6.01	3000

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
28/01/2015	VBSP	3	Lần đầu	TPCPBL	300	28/01/2015
28/01/2015	VBSP	5	Lần đầu	TPCPBL	500	28/01/2015
28/01/2015	VBSP	10	Lần đầu	TPCPBL	400	28/01/2015
28/01/2015	VBSP	15	Lần đầu	TPCPBL	300	28/01/2015
27/01/2015	VDB	10	Lần đầu	TPCPBL	1000	27/01/2015
27/01/2015	VDB	5	Lần đầu	TPCPBL	2000	27/01/2015
27/01/2015	VDB	3	Lần đầu	TPCPBL	2000	27/01/2015
26/01/2015	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	6000	26/01/2015

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
19/01/2015	2	TD1217036	112,492	4.75	500,000	60
19/01/2015	2	TD1217039	109,505	5.3183	1,500,000	172
19/01/2015	2	TD1217038	109,133	5.3194	1,000,000	115
19/01/2015	2	TD1217037	110,041	4.6999	500,000	58
19/01/2015	2	TD1417073	102,964	5.1708	1,000,000	109
19/01/2015	2	TD1417073	104,072	4.6201	500,000	55
16/01/2015	2	TD1217037	110,097	4.6802	500,000	58
16/01/2015	2	TD1217036	112,735	4.6499	500,000	60
16/01/2015	2	TD1417076	103,009	4.6399	500,000	54
16/01/2015	2	TD1217036	112,780	4.6302	500,000	61
16/01/2015	2	TD1417072	104,502	4.5699	500,000	55
15/01/2015	2	TD1417078	102,860	4.82	500,000	53
15/01/2015	2	TD1417074	103,091	4.75	500,000	54
15/01/2015	2	TD1417079	102,264	4.8	500,000	53
15/01/2015	2	TD1217016	106,916	7.6617	500,000	58
15/01/2015	2	TD1417073	103,928	4.6999	1,000,000	110
14/01/2015	3	TD1417166	100,787	4.9	500,000	51
14/01/2015	3	TD1417080	101,101	4.9299	500,000	52

14/01/2015	3	TD1318023	109,966	4.9501	500,000	58
14/01/2015	5	TD1419089	100,821	6.0799	500,000	52
14/01/2015	5	TD1419088	102,671	5.9001	1,000,000	106
13/01/2015	2	TD1417074	102,893	4.8498	500,000	54
13/01/2015	2	TD1217016	112,864	4.8098	1,000,000	123
13/01/2015	2	TD1417076	102,748	4.77	1,000,000	107
13/01/2015	2	TD1417074	102,893	4.8498	500,000	54
13/01/2015	2	TD1417074	102,790	4.8999	500,000	54
12/1/2015	2	TD1217002	113,349	5.0002	200,000	23
12/1/2015	2	TD1417074	102,690	4.95	500,000	54
12/1/2015	2	TD1417071	104,391	4.8499	500,000	52
12/1/2015	2	TD1217016	93,382	15.1731	300,000	31
12/1/2015	2	TD1417073	103,534	4.9001	500,000	55
9/1/2015	3	TD1419083	106,608	5.7501	500,000	57
9/1/2015	3	TD1318027	109,585	5.7	500,000	55
9/1/2015	3	TD1419085	104,624	5.8501	500,000	55
9/1/2015	3	TD1318024	109,164	5.2499	500,000	58
9/1/2015	3	TD1318021	111,388	5.12	1,000,000	111
8/1/2015	2	TD1217016	94,961	14.1985	300,000	31
8/1/2015	2	TD1316018	102,949	4.8999	500,000	53
8/1/2015	2	TD1417074	102,599	4.9999	500,000	54
8/1/2015	2	TD1417072	103,587	5.0499	1,000,000	110
8/1/2015	2	TD1417074	102,558	5.0198	500,000	54

Nguồn: HNX

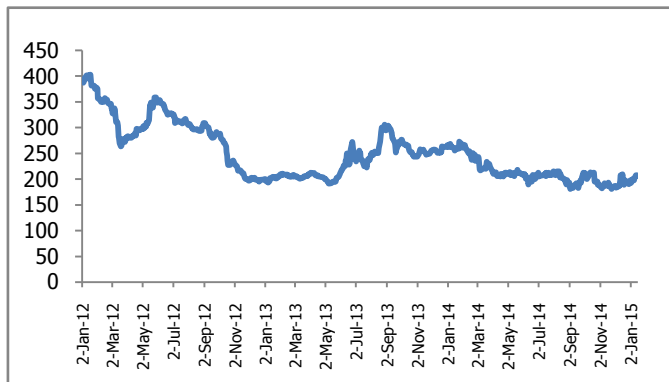
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 1 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.4122	0.7114	1.1613	1.4774	1.7149
Singapore		1.9589		1.354		1.9589
Vietnam	4.512	4.688	4.925	5.94	6.75	7.15
Indonesia	7.112	7.791	7.389	7.508	7.641	7.791
Malaysia	3.471	3.968	3.675	3.841	3.911	3.968
Japan	-0.019	0.253	-0.003	0.02	0.073	0.253
China	3.22	3.56	3.25	3.45	3.51	3.56
Thailand	1.97	2.438				2.438

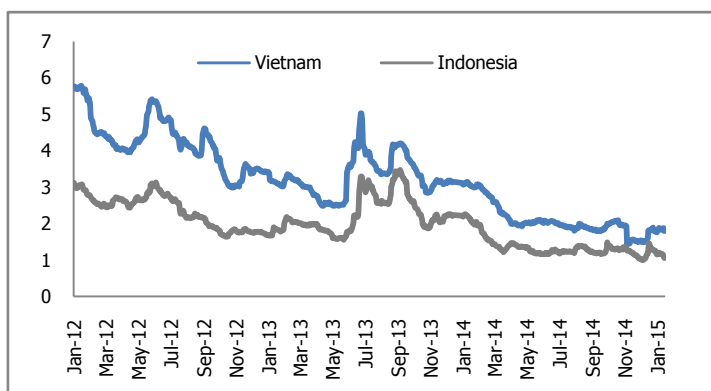
Nguồn: Bloomberg

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 4 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.