

Trần Thị Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích
T: +84 4 3726 2600

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Thao.tranthithanh@mbs.com.vn

Hồ Anh Dũng
Dịch vụ khách hàng tổ chức
(ICS)

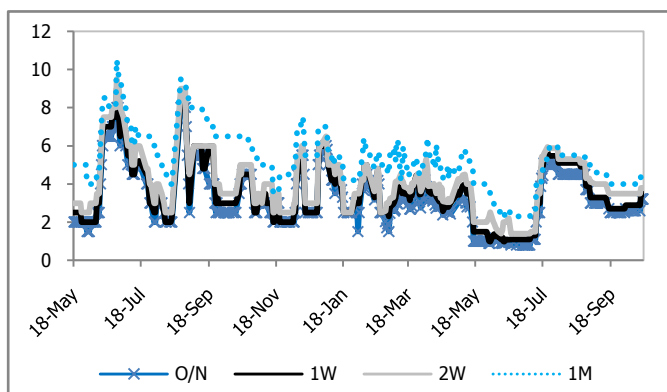
Dung.HoAnh@mbs.com.vn

Thanh khoản ngân hàng dồi dào, lãi suất liên ngân hàng không có nhiều biến động. So với đầu tháng 10, lãi suất tăng nhẹ khoảng 0,5 điểm phần trăm. Cụ thể, lãi suất dao động quanh mức 3,2% đối với kỳ hạn qua đêm, 3,5% đối với kỳ hạn một tuần và 4,5% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất liên ngân hàng được dự báo sẽ tiếp tục ổn định trong thời gian tới.

VAMC đã mua lại những khoản nợ xấu đầu tiên từ bốn ngân hàng là Agribank, PGbank, SCB và SHB trong tháng 10. Tiếp theo đó, một số ngân hàng khác cũng có dự định bán lại nợ xấu cho VAMC bao gồm: Vietcombank có thể bán 1000 tỷ đồng trong năm nay, ngân hàng phát triển nhà đồng bằng sông Cửu Long (MHB) dự định bán 500 tỷ trong Quý 4 năm 2013 và 1000 tỷ đồng trong năm 2014. Agribank lên kế hoạch bán thêm từ 5.000 đến 10.000 tỷ đồng nợ xấu trong năm 2013. BIDV cũng đang lên danh sách nợ xấu để bán lại cho VAMC. Mặc dù nhiều ngân hàng chuyển nợ xấu sang cho VAMC, chỉ khi nào VAMC xử lý được cái khoản nợ này thì tình hình tài chính của các ngân hàng và doanh nghiệp mới được cải thiện. Hiện tại đã có khoảng 50-60 tổ chức quốc tế đến tìm hiểu về việc mua lại các khoản nợ xấu tại VAMC.

Chỉ số CPI tháng 9 tăng khoảng 6,3% so với cùng kỳ năm trước và tăng khoảng 4,63% so với đầu năm 2013. Để giữ lạm phát ở mức 7% trong năm 2013 thì lạm phát ba tháng còn lại trong Quý 4 không được vượt quá 2,4%. Theo đó, chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ khó giảm thêm trong thời gian tới để đạt được mức lạm phát như kỳ vọng.

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



Nguồn: MB & SBV

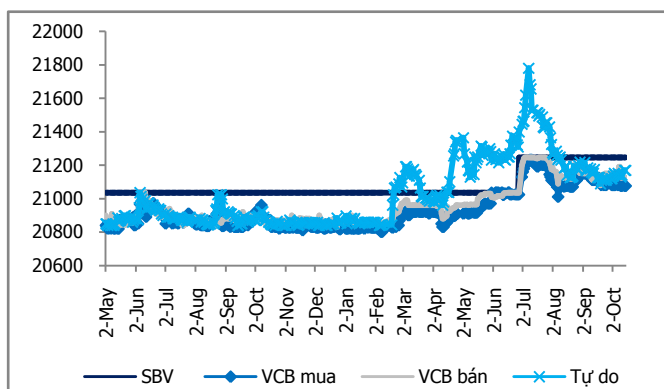
Thuật ngữ viết tắt

- 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

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối không có nhiều biến động trong nửa đầu tháng 10. Tỷ giá VND/USD giảm nhẹ so với cuối tháng 9 do nhu cầu ngoại tệ thấp trong khi nguồn cung ngoại tệ ở các ngân hàng vẫn đang dồi dào. Hiện tại, chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới đã tăng trở lại, xấp xỉ 4,43 triệu đồng/lượng. Tuy nhiên, vàng cũng không còn là yếu tố ảnh hưởng nhiều đến thị trường ngoại hối khi nhu cầu mua vàng của dân không còn lớn và NHNN cũng tích cực đấu thầu vàng nhằm bình ổn giá vàng. Tỷ giá VND/USD được kỳ vọng sẽ ổn định hoặc tăng nhẹ do nhập siêu những tháng cuối năm thường tăng lên nhưng sẽ không vượt quá 2% theo cam kết của NHNN. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức lần lượt vào khoảng 21.170 và 21.100.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

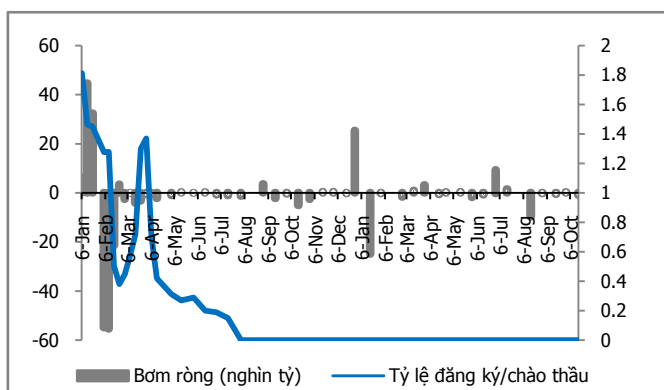


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Thị trường mở kém sôi động trong thời gian gần đây do thanh khoản hệ thống ngân hàng dỗi dào. Khoảng 822 tỷ đồng đã được NHNN hút ròng qua thị trường mở trong nửa đầu Tháng 10. Lượng tín phiếu NHNN phát hành trong hai tuần qua khá lớn, xấp xỉ 5,6 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, có tới 6,8 nghìn tỷ đồng tín phiếu đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 386 tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong hai tuần qua. Trong điều kiện tín dụng có thể sẽ tăng nhanh vào những tháng cuối năm, chúng tôi cho rằng NHNN sẽ hạn chế lượng tiền hút về qua OMO và tín phiếu để đảm bảo thanh khoản cho các ngân hàng.

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

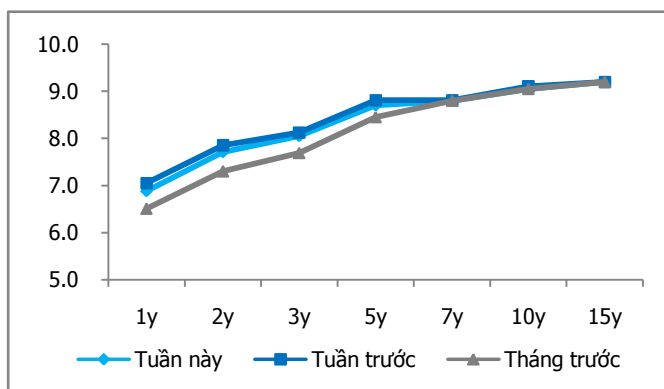


Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

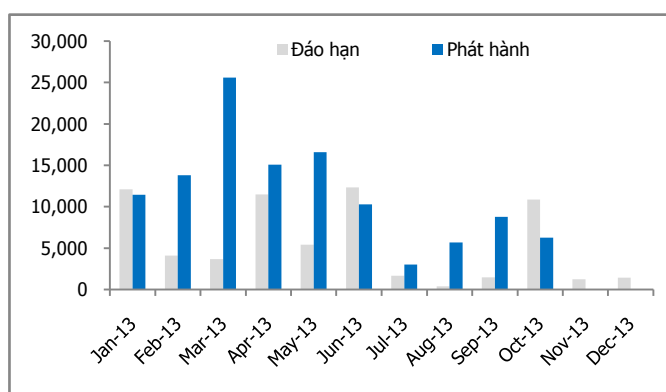
Thị trường trái phiếu sơ cấp trở nên sôi động trong hai tuần gần đây. Khối lượng trúng thầu của trái phiếu KBNN tăng lên do có một lượng khá lớn TPCP đáo hạn trong tháng 10. Theo đó, có khoảng 6,25 nghìn tỷ đồng TPCP và 2,96 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong nửa đầu Tháng 10. Như vậy, từ đầu năm tới nay KBNN đã phát hành khoảng 117 nghìn tỷ đồng TPCP và 35,2 nghìn tỷ TPCPBL. Lãi suất trái phiếu KBNN giảm nhẹ so với cuối tháng 9 ở các kỳ hạn ngắn và không đổi ở các kỳ hạn dài. Lợi suất dao động quanh mức 7,3-7,8% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 8,5-9% cho các kỳ hạn 5-10 năm. Nếu trần bội chi ngân sách cho năm 2014 được Quốc Hội cho phép nâng từ 4,8% lên 5,3% GDP thì lượng TPCP cần phát hành trong năm tới sẽ tăng và theo đó lợi suất trái phiếu có thể tăng nhẹ thời gian tới.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2013 (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
10/17/2013	91	494	4.5	1/16/2014
10/17/2013	56	0	0	12/12/2013
10/16/2013	91	0	0	1/15/2014
10/16/2013	56	0	0	12/11/2013
10/15/2013	91	692	4.5	1/14/2014
10/15/2013	56	0	0	12/10/2013
10/14/2013	91	494	4.5	1/13/2014
10/14/2013	56	0	0	12/9/2013
10/11/2013	91	198	4.5	1/10/2014
10/11/2013	56	0	0	12/6/2013
10/10/2013	91	297	4.5	1/9/2014
10/10/2013	56	0	0	12/5/2013
10/9/2013	91	297	4.5	1/8/2014
10/9/2013	56	0	0	12/4/2013
10/8/2013	91	989	4.5	1/7/2014
10/8/2013	56	0	0	12/3/2013
10/7/2013	91	989	4.5	1/6/2014

10/4/2013	182	0	0	4/4/2014
10/4/2013	91	989	4.5	1/3/2014
10/3/2013	182	0	0	4/3/2014
10/3/2013	91	692	4.5	1/2/2014
10/2/2013	182	0	0	4/2/2014
10/2/2013	91	0	0	1/1/2014
10/1/2013	182	0	0	4/1/2014
10/1/2013	91	0	0	12/31/2013

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
11/10/2013	KBNN	3 Năm	1000	7.75	1000	2650
11/10/2013	KBNN	5 Năm	0	0	500	240
11/10/2013	KBNN	2 Năm	3000	7.28	3000	6410
4/10/2013	KBNN	5 Năm	0	0	500	1090
4/10/2013	KBNN	3 Năm	750	7.8	1000	1390
4/10/2013	KBNN	2 Năm	1500	7.35	1500	6617
14/10/2013	VDB	5 Năm	35	9.1	500	35
14/10/2013	VDB	10 Năm	0	0	500	0
14/10/2013	VDB	3 Năm	0	0	1500	500
14/10/2013	VDB	2 Năm	450	8.45	1500	1050
10/10/2013	VDB	3 Năm	30	8.65	1500	590
10/10/2013	VDB	2 Năm	880	8.45	1500	0
10/10/2013	VDB	5 Năm	50	9.1	500	50
10/10/2013	VDB	10 Năm	120	9.2	500	120
3/10/2013	VDB	2 Năm	1000	8.45	1500	1230
3/10/2013	VDB	10 Năm	0	0	500	0
3/10/2013	VDB	3 Năm	400	8.65	1500	430
3/10/2013	VDB	5 Năm	0	0	500	0
1/10/2013	NHCSXH	5 Năm	0	0	200	200
1/10/2013	NHCSXH	3 Năm	0	0	300	600

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
29/10/2013	VDB	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	1000	25/10/2013
29/10/2013	VDB	2 Năm	Lần đầu	TPCPBL	1000	25/10/2013
29/10/2013	VDB	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	25/10/2013
29/10/2013	VDB	10 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	25/10/2013
24/10/2013	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	1000	22/10/2013
24/10/2013	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	500	22/10/2013
24/10/2013	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	22/10/2013
23/10/2013	VDB	10 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	21/10/2013
23/10/2013	VDB	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	21/10/2013

23/10/2013	VDB	2 Năm	Lần đầu	TPCPBL	1500	21/10/2013
23/10/2013	VDB	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	1500	21/10/2013
22/10/2013	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	200	18/10/2013
22/10/2013	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	300	18/10/2013

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
15/10/2013	1	TD1114020	101,855	5.5	2,000,000	218
15/10/2013	2	TD1315007	100,057	7.2499	500,000	50
15/10/2013	2	TD1315007	100,023	7.2699	500,000	50
15/10/2013	2	TD1215034	102,973	6.9998	500,000	53
15/10/2013	2	TD1015044	106,192	7.0997	500,000	55
15/10/2013	2	TD1315006	99,409	7.05	500,000	51
14/10/2013	1	TD1214030	101,713	5.9506	2,000,000	209
14/10/2013	1	TD1214030	101,713	5.9506	1,500,000	157
14/10/2013	2	TD1315007	100,058	7.2497	1,000,000	101
14/10/2013	2	TD1316012	102,317	7.4499	500,000	54
14/10/2013	2	TD1315007	99,972	7.3003	400,000	40
14/10/2013	2	TD1215176	103,584	7.3002	500,000	56
11/10/2013	2	TD1315007	99,973	7.3	500,000	50
10/10/2013	1	VDB111061	99,659	12.4503	150,000	17
10/10/2013	1	TD1315003	101,843	6.7501	500,000	53
10/10/2013	1	TD1214011	102,015	5.4993	1,000,000	109
10/10/2013	2	TD1316013	102,146	7.4499	500,000	54
10/10/2013	2	TD1215132	103,415	7.3499	500,000	55
10/10/2013	2	TD1215176	103,501	7.3498	500,000	56
10/10/2013	2	TD1316012	102,326	7.4499	500,000	54
10/10/2013	2	BVDB13053	99,530	9.9025	800,000	84
10/10/2013	7	VDB110016	108,454	9.6697	2,000,000	227
9/10/2013	1	TD1215015	105,669	6.8001	500,000	56
9/10/2013	1	TD1114059	105,567	6.5503	500,000	58
9/10/2013	1	TD1214029	102,513	5.6506	1,000,000	108
9/10/2013	2	TD1215035	103,379	7.2002	500,000	53
9/10/2013	2	TD1315007	100,061	7.2499	1,000,000	101

9/10/2013	2	TD1316013	102,149	7.4499	500,000	54
9/10/2013	2	TD1315004	100,634	6.8998	500,000	52
8/10/2013	2	VDB111061	101,035	11.1106	150,000	17
8/10/2013	1	TD1214030	93,185	19.576	400,000	38
8/10/2013	2	TD1215133	104,275	7.3903	700,000	73
8/10/2013	2	TD1215176	103,311	7.4501	500,000	56
8/10/2013	2	TD1316013	102,043	7.4998	2,000,000	214
8/10/2013	2	TD1315006	99,169	7.2003	1,000,000	101
8/10/2013	2	TD1316013	102,043	7.4998	500,000	54
8/10/2013	2	TD1315006	99,091	7.2502	500,000	50
8/10/2013	2	TD1215133	104,275	7.3903	500,000	52
8/10/2013	2	TD1315006	99,169	7.2003	500,000	51
7/10/2013	1	TD1114005	101,727	5.0006	500,000	55
7/10/2013	2	TD1316014	101,533	7.6501	500,000	53
7/10/2013	2	TD1315007	99,736	7.4403	111,111	11
7/10/2013	2	TB1015059	105,204	7.3799	500,000	53
7/10/2013	2	TD1215133	104,227	7.4199	500,000	52
7/10/2013	3	TD1318023	99,915	8.4	2,000,000	209
4/10/2013	1	TD1114059	105,714	6.45	500,000	58
4/10/2013	2	TD1215133	104,252	7.4099	1,200,000	125

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 9 năm 2013

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.3169	0.6074	1.3799	2.0072	2.6173
Singapore		2.31		0.84		2.31
Vietnam	6.7	9	7.9	8.617	8.8	9
Indonesia	6.709	8.168	7.453	7.637	8.123	8.168
Malaysia	3.055	3.714	3.341	3.502	3.595	3.714
Philippines	1.4958	3.8479	2.9458	3.4688	3.7104	3.8479
Japan	0.087	0.644	0.119	0.233	0.419	0.644
China						
Thailand	2.6	3.823	2.939	3.593	3.766	3.823
Hong Kong		2.122	0.59	1.221	1.612	2.122

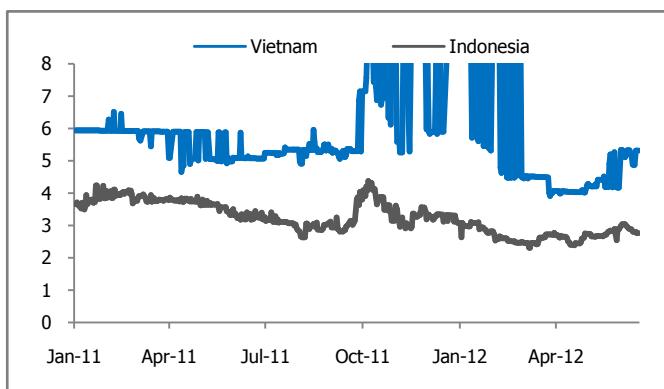
Nguồn: Bloomberg

Hình 6: VN CDS 5 năm



Nguồn: Bloomberg

Hình 7: Lợi suất trái phiếu phát hành quốc tế năm 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 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 năm 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

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 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.