

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

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%

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

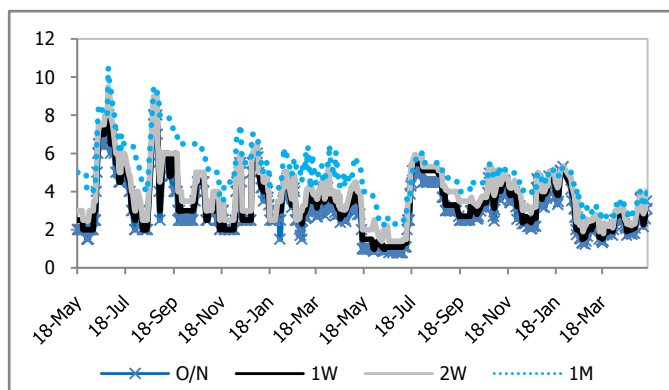
LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng tăng nhẹ từ đầu tháng 5.

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ khoảng 1 điểm phần trăm so với thời điểm cuối tháng 4 do nhu cầu nhận nguồn nhiều hơn. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 3,6% đối với kỳ hạn qua đêm, 4% đối với kỳ hạn một tuần và 4,5% đối với kỳ hạn một tháng. Thanh khoản hệ thống tốt nhưng kém dồi dào hơn trong quý I. Lãi suất liên ngân hàng dự kiến sẽ không biến động mạnh do chênh lệch giữa tăng trưởng huy động và cho vay 4 tháng đầu năm vẫn ở mức cao.

Lạm phát năm nay được dự báo sẽ tăng khoảng 6% so với cùng kỳ năm trước, tương đương với mức trần lãi suất huy động ngắn hạn hiện nay. Chỉ số CPI có khả năng vẫn tăng lên trong những tháng tới. Theo đó, lãi suất huy động và cho vay dự kiến sẽ tiếp tục ổn định và chưa giảm thêm trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

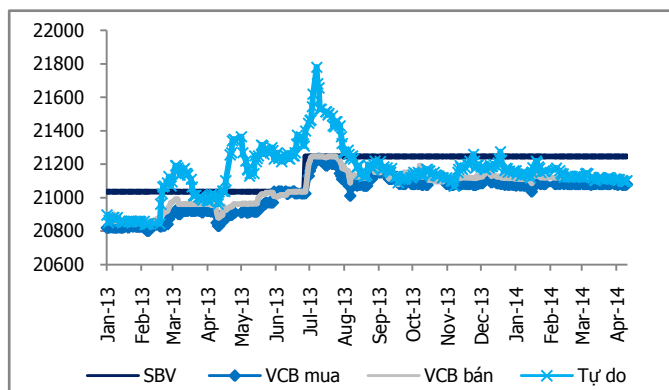
Tỷ giá VND/USD ổn định trong nửa đầu tháng 5 nhưng tăng nhanh trong những ngày gần đây.

Tỷ giá VND/USD có xu hướng tăng nhanh gần đây do nhu cầu tích trữ ngoại tệ tăng lên khi sự kiện biển Đông diễn biến phức tạp. Tỷ giá chính thức tăng khoảng 30 VND từ mức 21.105 lên 21.135 và tỷ giá tự do trung bình tăng mạnh từ 21.095 lên 21.265. Ngay sau khi tỷ giá biến động, NHNN đã khẳng định vẫn theo sát diễn biến tình hình và sẵn sàng mọi biện pháp cần thiết để giữ ổn định thị trường tiền tệ, ngoại hối và vàng. Theo đó, tỷ giá VND/USD có khả năng sẽ ổn định trở lại trong thời gian tới.

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

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



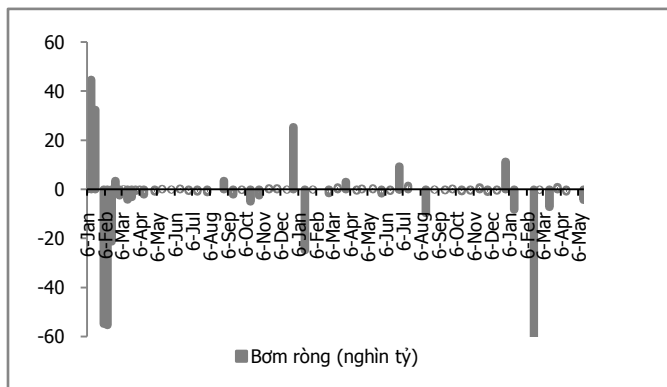
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN bơm ròng tiền qua nghiệp vụ repo trên OMO và tín phiếu trong nửa đầu tháng 5.

Giao dịch trên thị trường mở vẫn trầm lắng trong hai tuần gần đây. NHNN chỉ bơm 657 tỷ đồng qua nghiệp vụ repo trên OMO trong khi có khoảng 4,9 nghìn tỷ đồng được hút về. Như vậy, khoảng 4,2 nghìn tỷ đồng được hút ròng qua nghiệp vụ cầm cố. Ngoài ra, NHNN tiếp tục phát hành khoảng 19,4 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Lượng tín phiếu phát hành trong nửa đầu tháng 5 đã giảm khoảng 40% so với hai tuần cuối tháng 4. Bên cạnh đó, có khoảng 27 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 3,27 nghìn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong hai tuần gần đây.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

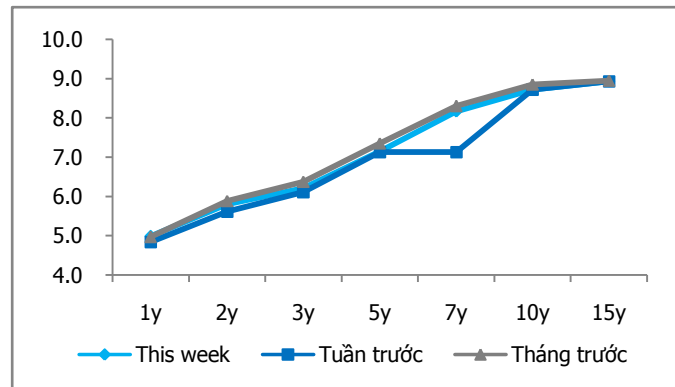
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP kém sôi động trong hai tuần gần đây. Lợi suất trái phiếu ít biến động, duy trì ở mức thấp.

Việc phát hành TPCP trong nửa đầu tháng 5 không thuận lợi như trong quý I do thanh khoản hệ thống ngân hàng bớt dồi dào hơn và lợi suất trúng thầu TPCP duy trì ở mức thấp. Theo đó, chỉ có khoảng 8,68 nghìn tỷ đồng TPCP và 200 tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công với tỷ lệ trúng thầu đạt 54% và 12,5%, giảm mạnh so với tháng 4. Lợi suất TPCP duy trì ổn định ở mức thấp, dao động quanh mức 5.6-6,1% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 7,1% cho kỳ hạn 5 năm. Do khối lượng TPCP phát hành giảm mạnh trong nửa đầu quý II, KBNN có thể sẽ nâng dần lợi suất trúng

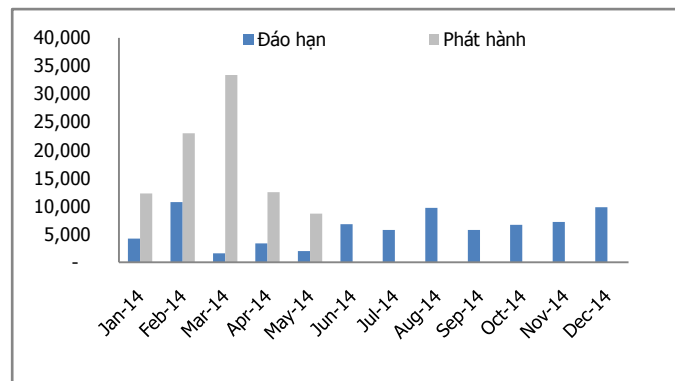
thầu TPCP thời gian tới để hoàn thành kế hoạch huy động vốn trái phiếu.

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
5/16/2014	91	1000	3.84	8/15/2014
5/16/2014	28	219	2.6	6/13/2014
5/15/2014	91	4506	3.9	8/14/2014
5/15/2014	28	200	2.6	6/12/2014
5/14/2014	91	4000	3.9	8/13/2014
5/14/2014	28	200	2.5	6/11/2014
5/13/2014	91	1000	3.85	8/12/2014
5/13/2014	28	250	2.5	6/10/2014
5/12/2014	91	2000	3.9	8/11/2014
5/12/2014	28	249	2.5	6/9/2014
5/9/2014	91	2000	3.85	8/8/2014
5/9/2014	28	2000	2.45	6/6/2014
5/8/2014	91	991	3.9	8/7/2014
5/8/2014	28	2000	2.6	6/5/2014
5/7/2014	91	30	3.9	8/6/2014
5/7/2014	28	0		6/4/2014

5/6/2014	91	0		8/5/2014
5/6/2014	28	0		6/3/2014
5/5/2014	91	20	3.9	8/4/2014
5/5/2014	28			6/2/2014

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
13/05/2014	KBNN	3 Năm	1050	6.07	3000	3550
13/05/2014	KBNN	5 Năm	850	7.1	3000	3020
13/05/2014	KBNN	2 Năm	300	5.58	2000	2910
12/5/2014	NHCSXH	3 Năm	0	0	300	200
12/5/2014	NHCSXH	5 Năm	200	7.6	300	300
8/5/2014	KBNN	5 Năm	1800	7.11	2000	3500
8/5/2014	KBNN	2 Năm	1680	5.58	3000	4450
8/5/2014	KBNN	3 Năm	3000	6.07	3000	5250
5/5/2014	NHCSXH	5 Năm	0	0	500	700
5/5/2014	NHCSXH	3 Năm	0	0	500	400

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
26/05/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	22/05/2014
26/05/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	22/05/2014
26/05/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	1000	22/05/2014
21/05/2014	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	300	19/05/2014
21/05/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	300	19/05/2014

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
15/05/2014	2	TD1316014	104,537	5.7001	500,000	53
15/05/2014	2	TD1316014	104,362	5.7997	1,000,000	106
15/05/2014	2	TD1416064	100,401	5.6499	500,000	51
15/05/2014	2	TD1316018	102,552	5.7001	500,000	54
15/05/2014	2	BVDB14098	103,032	5.9998	500,000	53
15/05/2014	2	BVBS13088	103,638	6.3302	750,000	84

14/05/2014	2	TD1416063	101,138	5.4009	500,000	51
14/05/2014	2	TD1416064	100,487	5.6	1,000,000	101
14/05/2014	10	TD1424091	100,905	8.65	500,000	51
14/05/2014	3	TD1417074	100,608	6.0499	500,000	51
14/05/2014	3	TD1417074	100,608	6.0499	500,000	51
13/05/2014	2	TD1116050	113,737	5.6502	500,000	62
13/05/2014	3	TD1417071	102,840	6	800,000	84
13/05/2014	3	TD1417072	102,014	6.0701	500,000	52
13/05/2014	3	TD1417073	101,594	6.0501	500,000	51
13/05/2014	3	TD1417075	100,084	6.0601	1,000,000	101
12/5/2014	3	TD1417075	100,161	6.0302	500,000	50
12/5/2014	3	TD1417074	100,610	6.05	1,000,000	102
12/5/2014	3	TD1417074	100,687	6.0199	1,000,000	102
12/5/2014	3	TD1417075	100,213	6.01	500,000	50
12/5/2014	3	TD1217039	109,678	6.0999	500,000	59
9/5/2014	3	TD1318025	103,437	6.7	2,000,000	221
9/5/2014	3	TD1318025	103,437	6.7	1,000,000	111
9/5/2014	3	TD1318023	105,796	6.6499	1,000,000	107
9/5/2014	3	TD1417073	101,471	6.1001	500,000	51
8/5/2014	2	TD1416063	101,015	5.4801	500,000	51
8/5/2014	2	TD1316015	103,921	5.5501	500,000	52
8/5/2014	2	TD1116050	113,928	5.5998	500,000	62
8/5/2014	3	TD1318025	103,335	6.7299	500,000	55
8/5/2014	3	TD1318025	103,441	6.6999	1,000,000	111
7/5/2014	1	TD1315006	102,161	4.7003	500,000	54
7/5/2014	2	TD1416063	100,949	5.5202	500,000	51
7/5/2014	3	TD1417074	100,614	6.0501	2,000,000	203
7/5/2014	3	TD1417074	100,614	6.0501	500,000	51
7/5/2014	3	TD1217036	112,365	6.07	500,000	57
6/5/2014	1	TD1215032	105,462	4.7003	1,000,000	106
6/5/2014	1	TD1015050	106,659	4.7002	500,000	58
6/5/2014	2	TD1316014	104,867	5.5501	500,000	53
6/5/2014	2	TD1316016	103,725	5.56	500,000	52

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực

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

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.395	0.8803	1.6628	2.2062	2.6611
Singapore		2.35		1.36		2.35
Vietnam	4.85	5.65	6.13	7.158	8.083	8.717
Indonesia	6.881	8.054	7.458	7.64	7.98	8.054
Malaysia	3.137	4.065	3.523	3.67	3.948	4.065
Philippines	2.2271	4.3583	3.3688	4.0646	4.0813	4.3583
Japan	0.078	0.611	0.101	0.192	0.357	0.611
China	3.54	4.18	3.9	3.99	4.1	4.18
Thailand	2.06	3.492				3.492

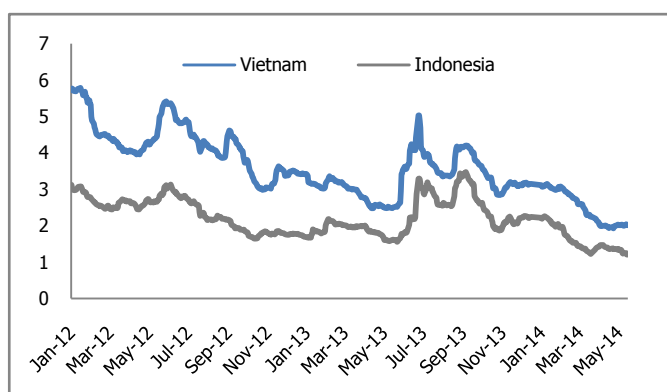
Nguồn: Bloomberg

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 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.