

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

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng tăng khá nhanh trong tuần gần đây do nhu cầu vốn ngắn hạn tăng lên. Thanh khoản hệ thống ngân hàng kém dồi dào hơn trước. CPI dự kiến sẽ tăng nhanh hơn trong hai tháng tới do tác động trễ của việc tăng giá điện, xăng dầu và cả nước sắp có kỳ nghỉ lễ dài 30/4.

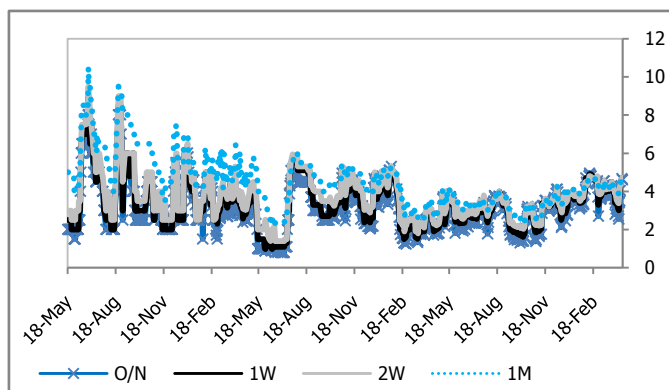
Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp vào đầu tháng 4 nhưng đã tăng khá nhanh vào giữa tháng do nhu cầu vốn ngắn hạn tăng mạnh ở một số ngân hàng. Nhu cầu vốn tăng lên một phần do tín dụng 3 tháng đầu năm nay tăng trưởng khá, đạt xấp xỉ 1,25% so với cuối năm 2014 trong khi cùng kỳ năm trước tín dụng giảm 0,57%. Theo đó, lãi suất qua đêm trong tuần gần đây dao động quanh mức 4,6 %/năm, lãi suất kỳ hạn 1 tuần vào khoảng 4,7%/năm và lãi suất một tháng ở mức 4,73%/năm.

Chính phủ vừa ban hành Nghị định 34 sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 53 về thành lập, tổ chức và hoạt động của VAMC. Theo đó, vốn điều lệ của VAMC được tăng từ 500 tỷ đồng lên 2.000 tỷ đồng. Công ty này đã hoạt động từ tháng 7/2013 và đến nay đã mua lại khoảng 135.000 tỷ đồng nợ xấu thông qua phát hành trái phiếu đặc biệt cho các ngân hàng. Nghị định lần này cũng cho phép VAMC phát hành trái phiếu để mua nợ theo giá trị thị trường và được sử dụng để tham gia trên thị trường mở và tái cấp vốn của NHNN, tạo điều kiện cho hoạt động mua bán nợ của công ty thuận lợi hơn trong thời gian tới.

Theo Cục Quản lý giá, giá nguyên nhiên liệu thế giới đang có xu hướng phục hồi sau thời gian liên tục giảm có thể tác động gây sức ép lên mặt bằng giá trong nước, nhất là giá các mặt hàng nhập khẩu. Ngoài ra, giá cả hàng hoá, dịch vụ trong nước chịu tác động theo độ trễ của việc điều chỉnh tăng giá xăng dầu và điều chỉnh giá điện từ tháng 3 cũng như nhu cầu tiêu dùng, đi lại ăn uống có thể tăng do yếu tố mùa vụ (thời tiết chuyển mùa nóng, kỳ nghỉ lễ dài 30/4) có thể sẽ tác động làm tăng CPI trong những tháng tới.

Với CPI được kỳ vọng sẽ tăng lên và nhu cầu tín dụng ngày càng cao khi tăng trưởng kinh tế có chiều hướng cải thiện đáng kể, lãi suất được dự báo sẽ không giảm thêm trong thời gian tới.

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



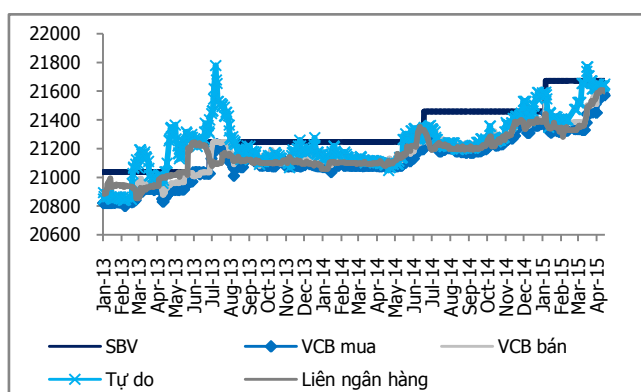
Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD tăng chậm lại và đi ngang trong nửa đầu tháng 4 nhưng vẫn duy trì ở mức sát trần quy định của NHNN. Thông tin cả nước nhập siêu khoảng 2,4 tỷ USD trong quý 1 tiếp tục gây áp lực lên tỷ giá.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng tăng nhẹ và duy trì ở mức gần trần quy định của NHNN trong hai tuần vừa qua. Tỷ giá tự do không có nhiều biến động. Tỷ giá trong nước ở mức cao nhưng đã tăng chậm lại một phần do đà tăng của USD trên thị trường thế giới đang chững lại bắt nguồn từ tình hình kinh tế Mỹ kém khả quan hơn dự báo trước đó. Tuy nhiên, thông tin Việt Nam nhập siêu 2,4 tỷ \$ trong quý 1 tiếp tục gây sức ép lên tỷ giá VND/USD. Hiện tại, tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do dao động lần lượt quanh mức 21.590-21.620 và 21.640-21.655.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



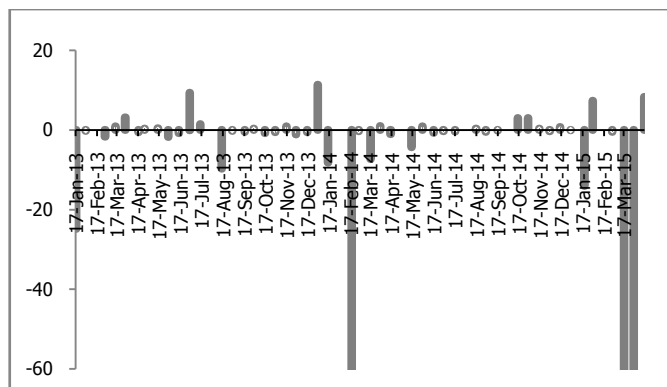
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN đã bơm ròng tiền vào hệ thống ngân hàng thông qua tín phiếu và OMO trong 2 tuần gần đây do thanh khoản ngân hàng kém dồi dào hơn trước.

Sau nhiều tuần hút ròng liên tục, NHNN đã bơm ròng 8,33 nghìn tỷ đồng qua repo trên OMO trong hai tuần đầu tháng 4. Ngoài ra, NHNN đã phát hành xấp xỉ 17,1 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn ở mức xấp xỉ 10,9 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 2,2 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong nửa đầu tháng 4 để hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng. Có thể NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng tiền vào hệ thống trong thời gian tới để đáp ứng nhu cầu tín dụng tăng phục vụ sản xuất trong quý 2.

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



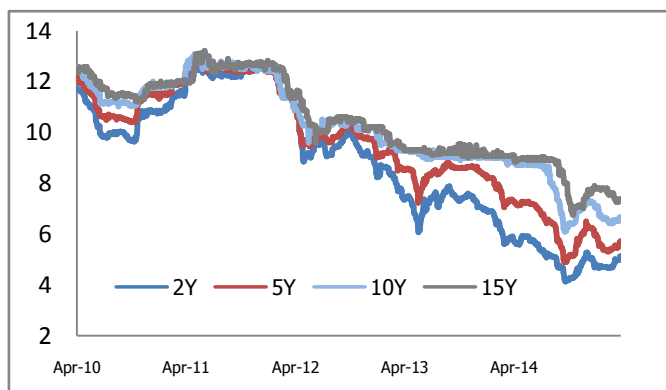
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP giao dịch kém sôi động trong nửa đầu tháng 4, nhu cầu mua TPCP ở mức thấp.

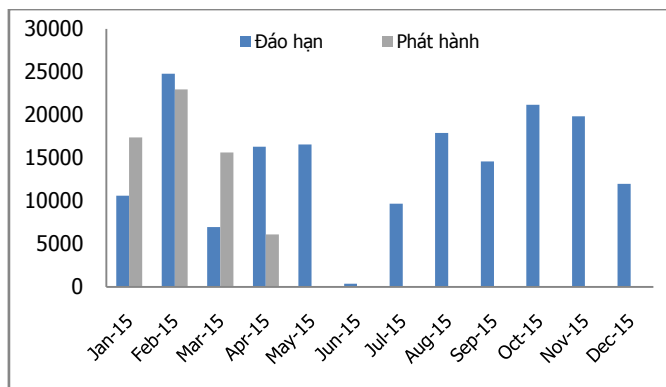
Nhu cầu mua TPCP tiếp tục ở mức thấp trong hai tuần gần đây và chỉ có trái phiếu của KBNN được phát hành. TPCP kém hấp dẫn có thể do thanh khoản hệ thống ngân hàng kém dồi dào trong những tuần gần đây và nhà đầu tư kỳ vọng lợi suất trái phiếu tăng lên trong thời gian tới khiến cho khối lượng trái phiếu trúng thầu ở mức thấp. Cụ thể, KBNN đã phát hành TPCP ở các kỳ hạn 5 đến 15 năm với lượng phát hành thành công vào khoảng 6,1 nghìn tỷ đồng, đạt tỷ lệ trúng thầu 45%. Khối lượng đặt thầu cao gấp 1,63 lần khối lượng chào thầu, tăng nhẹ so với tỷ lệ này vào nửa cuối tháng 3. Trong khi đó, không có TPCPBL nào được phát hành từ đầu tháng 4 đến nay. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng nhẹ để thu hút các nhà đầu tư trong thời gian tới.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2015 (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
4/6/2015	182	891	4.3	10/5/2015
4/6/2015	91	307	3.9	7/6/2015
4/6/2015	28	199	3.5	5/4/2015
4/3/2015	182	979	4.3	10/2/2015
4/3/2015	91	1139	3.9	7/3/2015
4/3/2015	56	0		5/29/2015
4/3/2015	28	4000	3.5	5/1/2015
4/2/2015	182	979	4.3	10/1/2015
4/2/2015	91	1981	3.9	7/2/2015
4/2/2015	56	994	3.7	5/28/2015
4/2/2015	28	50	3.5	4/30/2015
4/1/2015	182	1390	4.3	9/30/2015
4/1/2015	91	2129	3.9	7/1/2015
4/1/2015	56	1987	3.7	5/27/2015
4/1/2015	28	50	3.5	4/29/2015

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
13/04/2015	KBNN	10	0	0	1,000
13/04/2015	KBNN	5	30	5.4	3,000
8/4/2015	KBNN	15	925	7.4	1,500
8/4/2015	KBNN	5	900	5.48	2,000
3/4/2015	KBNN	5	2,915	5.45	3,000
1/4/2015	KBNN	15	1,338	7.35	1,500
1/4/2015	KBNN	10	0	0	1,500

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
23/04/2015	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	1000	21/04/2015
23/04/2015	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	2000	21/04/2015
20/04/2015	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	2000	16/04/2015

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
14/04/2015	2	TD1217038	108,741	5.1199	500,000	58
14/04/2015	2	TD1417072	103,149	5.0503	2,000,000	209
14/04/2015	2	TD1417079	101,426	5.0999	1,000,000	106
14/04/2015	2	TD1417071	103,850	4.8382	1,000,000	106
14/04/2015	2	TD1217016	110,860	5.1	1,000,000	112
13/04/2015	2	TD1417075	101,910	5.0502	1,000,000	102
13/04/2015	2	TD1316019	103,782	4.9698	500,000	54
13/04/2015	2	TD1417071	103,665	4.9502	500,000	53
13/04/2015	2	TD1417077	101,766	5.0802	500,000	54
13/04/2015	2	TD1217037	108,390	5.0501	500,000	58
10/4/2015	10	TD1525278	100,039	6.49	1,000,000	101
10/4/2015	10	TD1525280	93,756	7.1999	1,300,002	123
10/4/2015	10	TD1424173	105,453	6.5	500,000	55
10/4/2015	10	TD1424173	105,811	6.45	500,000	55
10/4/2015	10	TD1424093	108,866	6.5	500,000	57
9/4/2015	3	TP4A4204	112,358	5.7501	950,000	112
9/4/2015	3	TD1419087	105,275	5.4698	500,000	55
9/4/2015	3	TD1419082	109,077	5.2299	500,000	55
9/4/2015	3	TD1419088	104,544	5.3801	500,000	55
9/4/2015	3	TD1419082	109,113	5.22	500,000	55
9/4/2015	3	TD1429094	111,899	7.4001	60,000	7
8/4/2015	2	TD1217038	109,169	4.9499	1,000,000	117
8/4/2015	2	TD1417071	103,814	4.8802	1,000,000	105
8/4/2015	2	TD1217002	112,051	4.8602	1,500,000	172
8/4/2015	2	TD1417072	103,481	4.8799	1,000,000	104
8/4/2015	2	TD1217038	109,169	4.9499	500,000	58

7/4/2015	2	VDB112004	112,152	5.1499	1,000,000	114
7/4/2015	2	TD1217038	109,244	4.9202	1,000,000	117
7/4/2015	2	TD1217036	111,081	4.9002	500,000	61
7/4/2015	2	TD1417075	102,283	4.8602	1,000,000	102
7/4/2015	2	TD1417077	102,034	4.9502	400,000	43
6/4/2015	2	TD1417079	101,842	4.91	1,000,000	106
6/4/2015	2	TD1417077	102,136	4.9002	500,000	54
6/4/2015	2	TD1316019	104,027	4.84	1,000,000	107
6/4/2015	2	TD1217038	109,255	4.92	2,000,000	234
6/4/2015	2	TD1217038	109,255	4.92	1,000,000	117
6/4/2015	3	TD1419082	109,313	5.1701	1,000,000	110
3/4/2015	2	TD1217038	109,200	4.9501	14,000	2
3/4/2015	2	TD1316019	104,019	4.8499	500,000	54
3/4/2015	2	TD1217002	112,107	4.8598	500,000	57
3/4/2015	2	TD1217038	109,309	4.9001	1,000,000	117
3/4/2015	2	TD1217038	109,266	4.9198	500,000	58
2/4/2015	2	TD1217002	112,125	4.88	500,000	57
2/4/2015	2	TD1217037	108,815	4.8999	500,000	59
2/4/2015	2	TD1316019	104,039	4.85	500,000	54
2/4/2015	2	TD1217038	109,341	4.9001	1,000,000	117
2/4/2015	2	TD1417077	102,145	4.9001	2,000,000	215
1/4/2015	2	TD1417073	103,285	4.8501	1,000,000	104
1/4/2015	2	TD1217038	109,308	4.92	500,000	58
1/4/2015	2	TD1417074	102,539	4.8998	500,000	51
1/4/2015	2	TD1217038	109,308	4.92	500,000	58
1/4/2015	2	TD1316019	104,046	4.8501	500,000	54

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực

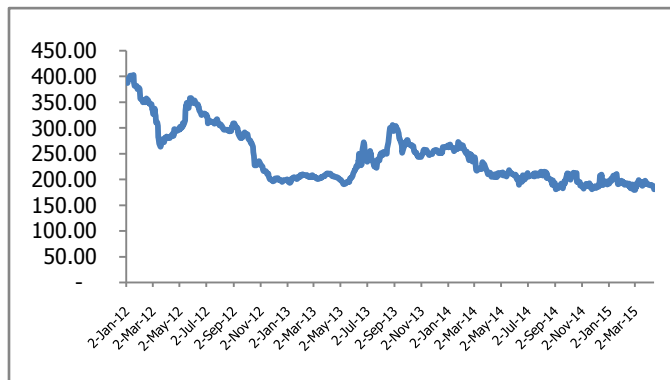
Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 4 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.528	0.8822	1.3668	1.6974	1.9272
Singapore		2.0534		1.497		2.0534
Vietnam	4.9	5.137	5.287	5.73	6.2	6.588
Indonesia	6.593	7.252	7.086	7.23	7.281	7.252
Malaysia	3.205	3.878	3.346	3.62	3.759	3.878
Japan	0.008	0.343	0.019	0.098	0.153	0.343

Hong Kong | 0.124 | 1.469 | 0.727 | 1.054 | 1.323 | 1.469

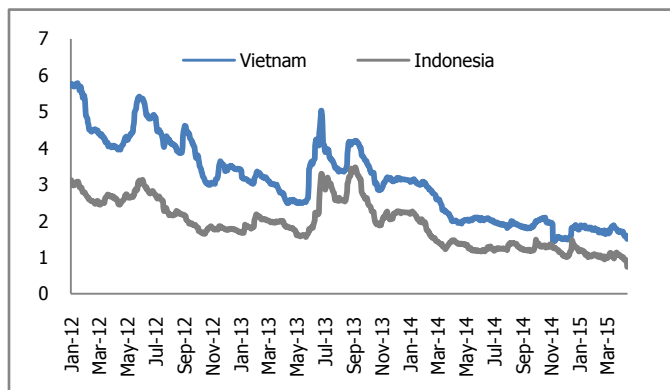
Nguồn: Bloomberg

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 Cổ phần Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm 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 Cổ phần Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Cổ phần Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty Cổ phần 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 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 2012 thuộc về Công ty Cổ phần 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.