

Trần Trà My **THI TRƯỜNG TIỀN TÊ**

Chuyên viên phân tích

T: 0916668280

My.trantra@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế:

0915591954

Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn

LÃI SUẤT

Từ ngày 15-30/9, lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ 0.24, 0.265, 0.3, 0.0654%/năm lên mức 2.64, 2.84, 3.2, 3.4 %/năm đối với kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng. Từ 15/9-30/9, NHNN hút ròng 4400 tỷ đồng ra khỏi hệ thống qua kênh tín phiếu, trong khi trên kênh OMO NHNN không thực hiện giao dịch nào. Từ ngày 15.9 – 30/9, tỷ giá trung tâm VND/USD lại tăng 27 đồng lên 22718 đồng so với 2 tuần trước trong khi tỷ giá VND/USD ở ngân hàng VCB lại tăng nhẹ 31 đồng lên 23,370.

Từ ngày 15/9-30/9, lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ 0.24, 0.265, 0.3, 0.0654%/năm lên mức 2.64, 2.84, 3.2, 3.4 %/năm đối với kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng song vẫn đứng ở mức thấp, chúng tôi cho rằng căng thẳng thanh khoản đang hạ nhiệt dần dần. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm, NHNN sẽ hút ròng nhẹ nhàng ở trong giai đoạn tới để phòng ngừa rủi ro lạm phát và bảo vệ VND.

Từ 15/9-30/9, NHNN hút ròng 4400 tỷ đồng ra khỏi hệ thống qua kênh tín phiếu, trong khi trên kênh OMO NHNN không thực hiện giao dịch nào. Chúng tôi tiếp tục cho rằng NHNN sẽ vẫn tiếp tục hút ròng trong

Lãi suất điều hành

Lãi suất	Trước	Nay	trung hạn.
Cơ bản	9%	9%	Nhìn chung lãi suất huy động VND không kì hạn và có kì hạn tăng ở nhiều kỳ hạn. Lãi suất huy động VND phổ biến ở mức 0.6-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4.3-5.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5.3-6.5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6.5-7.3%/năm. Ngân hàng TMCP Phương Đông vừa tăng mạnh lãi suất không kỳ hạn từ 0.2% lên 0.5%/năm từ ngày 6/9 trong khi giảm lãi suất kỳ hạn 1 tháng từ mức 5.4% xuống 5.3%/năm và kỳ hạn 6 tháng giảm từ 7%/năm còn 6.8%/năm. Kỳ hạn 12-13 tháng đang cao nhất ở mức 7.8-7.9%/năm tổng khi kỳ hạn ngắn dưới 6 tháng duy trì ở mức 5.3 – 5.5%/năm (BIDV, Vietcombank, VietinBank).

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
- IDF: 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
- : Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển đường cao tốc Việt Nam

Từ ngày 15.9 – 30/9, tỷ giá trung tâm VND/USD lại tăng 27 đồng lên 22718 đồng so với 2 tuần trước trong khi tỷ giá VND/USD ở ngân hàng VCB lại tăng nhẹ 31 đồng lên 23,370. Chỉ số ICE USD tăng nhẹ từ 94 lên 94.9. Mức độ tăng của USD trong thời gian gần đây đã chững lại do đó không gây nhiều sức ép lên VNĐ nữa. Cục dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã chính thức quyết định nâng lãi suất đồng USD thêm 0.25% trong kỳ họp tháng 9. Tuy nhiên, thông tin trên không gây thêm áp lực quá lớn lên VNĐ do kỳ vọng đã được phản ánh từ trước. Chúng tôi vẫn cho rằng tỷ giá còn chịu áp lực trong thời gian tới do lạm phát có xu hướng tăng và Fed tăng lãi suất tuy nhiên mức độ không cao như thời gian trước.

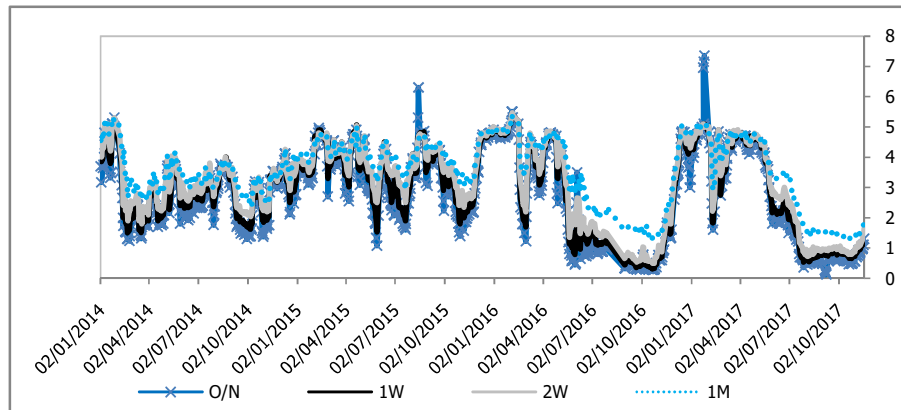
Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 8 tháng năm 2018 tăng 3.52% so với bình quân cùng kỳ năm 2017. CPI tháng 8/2018 tăng 2.59% so với tháng 12/2017 và tăng 3.98% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát cơ bản tháng 8/2018 tăng 0.22% so với tháng trước và tăng 1.54% so với cùng kỳ năm trước.

Có 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chủ yếu có CPI tháng 9 tăng so với tháng trước, trong đó nhóm giáo dục tăng cao nhất với 5,07%, chủ yếu do dịch vụ giáo dục tăng 5,75% làm CPI chung tăng 0,3%. Nguyên nhân là do trong tháng có 49 tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương thực hiện lộ trình tăng học phí và nhu cầu mua sắm cho năm học mới tăng cao.

Bên cạnh đó, nhóm giao thông cũng tăng 0,82% do ảnh hưởng từ 2 đợt điều chỉnh tăng giá xăng, dầu vào thời điểm 6/9/2018 và thời điểm 21/9/2018 làm chỉ số giá nhóm nhiên liệu tăng 1,77%, tác động làm CPI tăng khoảng 0,08%. Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,44%, trong đó lương thực tăng 0,28% do nhu

cầu xuất khẩu gạo tăng; thực phẩm tăng 0,51%. Riêng nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,2%; thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,13%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0,11%; đồ uống và thuốc lá; văn hóa, giải trí và du lịch đều tăng 0,09%; thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,04% (dịch vụ y tế tăng 0,01%); hàng hóa và dịch vụ khác tăng 0,14%.

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

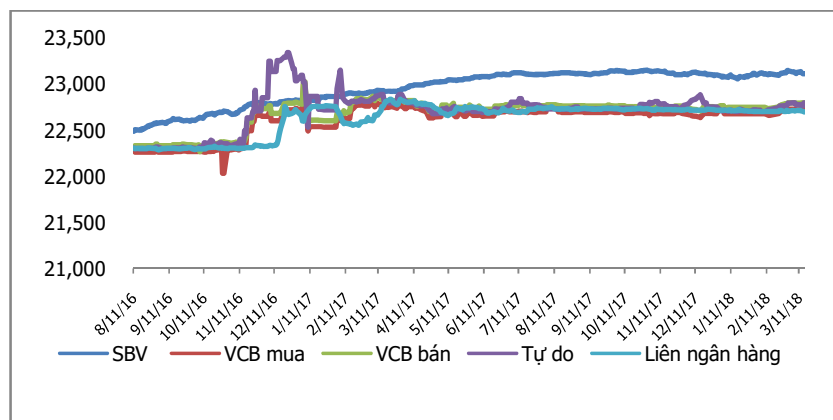


Nguồn: MB&SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Từ ngày 15.9 – 30/9, tỷ giá trung tâm VND/USD lại tăng 27 đồng lên 22718 đồng so với 2 tuần trước trong khi tỷ giá VND/USD ở ngân hàng VCB lại tăng nhẹ 31 đồng lên 23,370.

Chỉ số ICE USD tăng nhẹ từ 94 lên 94.9. Mức độ tăng của USD trong thời gian gần đây đã chứng lại do đó không gây nhiều sức ép lên VNĐ nữa. Cục dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã chính thức quyết định nâng lãi suất đồng USD thêm 0.25% trong kỳ họp tháng 9. Tuy nhiên, thông tin trên không gây thêm áp lực quá lớn lên VNĐ do kỳ vọng đã được phản ánh từ trước. Chúng tôi vẫn cho rằng tỷ giá còn chịu áp lực trong thời gian tới do lạm phát có xu hướng tăng và Fed tăng lãi suất tuy nhiên mức độ không cao như thời gian trước.



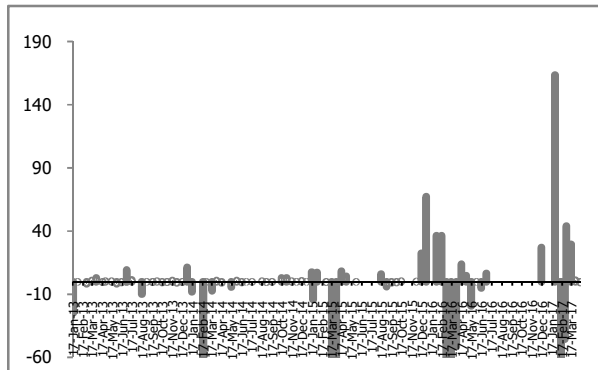
HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Từ 1-15/9, NHNN hút ròng 4400 tỷ đồng, với việc phát hành tín phiếu 4400 tỷ đồng trong khi

trên kênh OMO NHNN không thực hiện giao dịch nào.

Chúng tôi tiếp tục cho rằng NHNN sẽ vẫn tiếp tục hút ròng trong trung hạn khi định hướng chính sách điều hành của NHNN đã có sự thay đổi cơ bản trong thời gian vừa qua. Cụ thể, NHNN đã tỏ ra thận trọng hơn trong các thông điệp chính sách khi áp lực tỷ giá và lạm phát đang có dấu hiệu gia tăng nhẹ. Các NHTU trong khu vực đã có động thái tăng lãi suất và chúng tôi đánh giá NHNN Việt Nam sẽ co hẹp chính sách tiền tệ một chút trong năm 2019.

Hình 3: Lượng tiền hút ròng qua 2 kênh tín phiếu và OMO (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: MB & Bloomberg

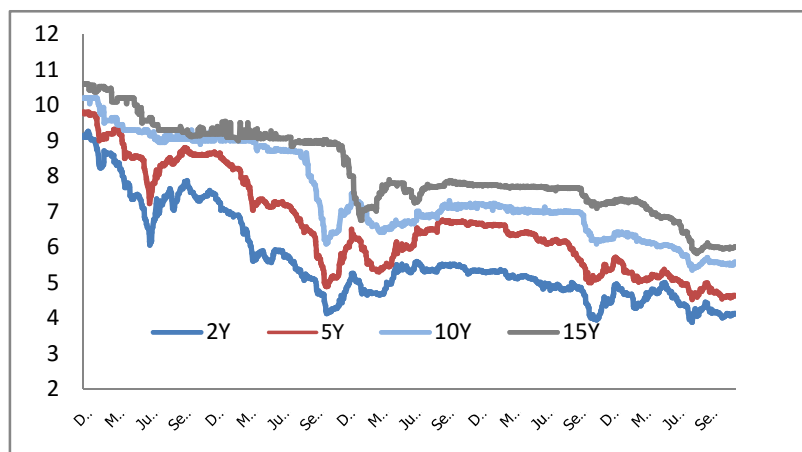
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Giá trị trúng thầu tăng mạnh

Từ 15-9 đến 30-9, thị trường trái phiếu có giá trị trúng thầu là 9050 tỷ đồng (tăng 120% so với 2 tuần trước). Khối lượng trái phiếu từ 10-20 năm chiếm tỷ trọng là 89%. Lãi suất trúng thầu dao động từ 4.71-6%/năm. Trái phiếu kỳ hạn 7 năm không có khối lượng trúng thầu. Như vậy, kể từ đầu năm đến nay, KBNN đã huy động được hơn 126.950 tỷ đồng thông qua đấu thầu tại HNX.

Lợi suất giảm nhẹ tăng giảm nhẹ 0.1 – 0.3 điểm phần trăm ở kỳ hạn từ 7-15 năm duy trì ở mức 4.75-5.3%/năm. Lãi suất liên ngân hàng vẫn đang ở mức cao trong khi khối lượng cho vay liên ngân hàng giảm bớt, nên lợi suất trái phiếu vẫn ở mức cao.

hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Thị trường trái phiếu trong nước

Bảng 2: Kết quả đấu thầu TPCP và TPCPBL gần đây trên HNX

Tên TPCP	Kỳ hạn	Ngày TPCP	Ngày phát hành	GT gọi thầu	GT đặt thầu	GT trúng thầu	Lãi suất danh nghĩa (%/Năm)	Lãi suất trúng thầu (%/Năm)
KBNN	10	26/09/2018	27/09/2018	2000	3450	1400	4,7	4,8
KBNN	15	26/09/2018	27/09/2018	2000	3550	1200	4,9	5,07
KBNN	20	26/09/2018	27/09/2018	500	550	0	5,2	
KBNN	5	26/09/2018	27/09/2018	500	3901	0	2,9	
NHCXXH	15	24/09/2018	25/09/2018	1000	1370	1000	6	6
NHCXXH	10	24/09/2018	25/09/2018	500	0	0		
NHCXXH	5	24/09/2018	25/09/2018	1000	800	500	5	5,08
KBNN	15	19/09/2018	20/09/2018	2000	3650	1200	4,9	5,02
KBNN	5	19/09/2018	20/09/2018	500	2801	0	2,9	5

Nguồn HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

Thị trường trái phiếu khu vực châu á

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) 15-30/9/2018

	10Yr	7Yr	5Yr	3Yr	2Yr	1Yr
Vietnam	5.71	5.2	4.982	4.74	4.42	4.16
Indonesia	6.695	6.699	6.282	6.257	6.695	5.796
Japan	0.009	-0.086	-0.136	-0.16	0.009	0.151
China	3.659	3.712	3.622	3.581	3.659	3.48
Thailand	2.316	1.845	1.785	1.444	2.316	1.446

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.