

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

LÃI SUẤT

Thanh khoản hệ thống dư thừa do lượng tiền được gửi vào ngân hàng sau Tết tăng nhanh. Nguồn cung lớn trong khi nhu cầu vay vốn thấp khiến lãi suất liên ngân hàng tiếp tục giảm thêm khoảng 0,2 điểm phần trăm ở hầu hết các kỳ hạn trong 2 tuần gần đây. Cụ thể, lãi suất xấp xỉ 1,65% đối với kỳ hạn qua đêm, 1,95% đối với kỳ hạn một tuần và 3,3% đối với kỳ hạn một tháng.

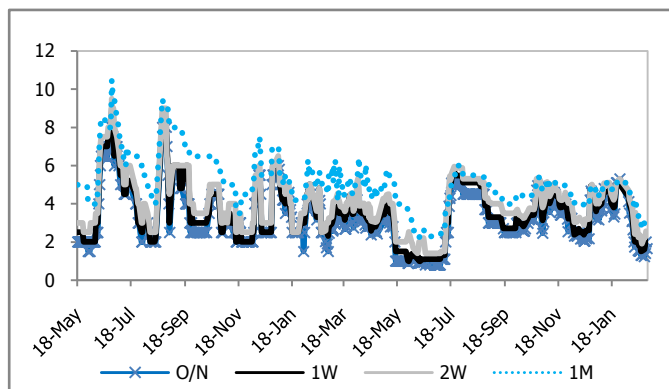
Theo NHNN, tính đến ngày 20/2/2014, tín dụng toàn hệ thống giảm 1,66% so với cuối năm 2013. Tín dụng thường tăng trưởng khá thấp trong tháng 2 một phần do yếu tố mùa vụ. Bên cạnh đó, hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp chưa có nhiều chuyển biến tích cực nên khả năng hấp thụ vốn còn thấp. Lãi suất cho vay trên thị trường I không có nhiều biến động trong hai tuần qua. Tuy nhiên, do tình hình tăng trưởng tín dụng thấp và nguồn vốn dư thừa, áp lực lợi nhuận có thể khiến các ngân hàng phải cân nhắc về việc hạ lãi suất huy động trong thời gian tới. Hiện tại, lãi suất huy động kỳ hạn dưới 6 tháng ở một số ngân hàng như Eximbank, Sacombank, Techcombank và HD Bank đã giảm nhẹ từ 0,1-0,4%.

Trong năm 2014, VAMC sẽ tiếp tục quá trình phân loại, xử lý, bán và mua thêm nợ xấu. Trong 2 tháng cuối năm 2013, VAMC đã mua gần 40.000 tỷ nợ xấu với số trái phiếu đặc biệt trị giá 31.000 tỷ của 35 tổ chức tín dụng. VAMC dự kiến sẽ mua thêm 10 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong quý I năm nay. Hiện tại, một số ngân hàng đã đề nghị NHNN cho vay tái cấp vốn trên cơ sở trái phiếu đặc biệt. Tuy nhiên, NHNN vẫn đang xem xét để đưa ra tỷ lệ chiết khấu cho loại trái phiếu đặc biệt này nên vẫn chưa có ngân hàng nào được vay tái cấp vốn từ trái phiếu của VAMC.

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

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

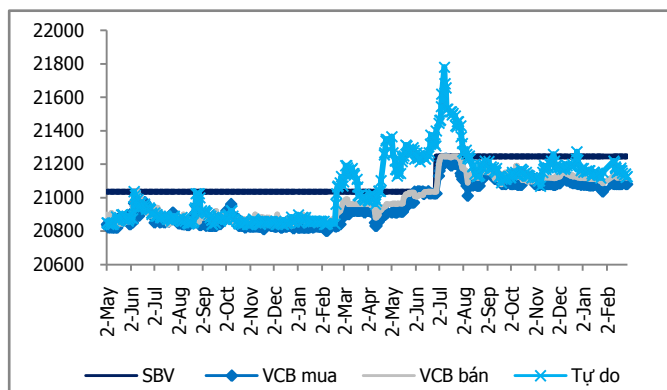


Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối giao dịch kém sôi động trong nửa cuối tháng 2. Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng ổn định và tỷ giá tự do giảm nhẹ trong 2 tuần qua. Sự ổn định của tỷ giá tiếp tục được hỗ trợ bởi nguồn cung ngoại tệ dồi dào từ thặng dư thương mại 2 tháng đầu năm khoảng 244 triệu \$, nguồn vốn FDI thực hiện đạt 1,12 tỷ \$ tăng 6,7% so với cùng kỳ năm trước và lượng kiều hối dồi dào được chuyển về. Ngoài ra, NHNN đã mua vào khoảng 4 tỷ USD trong 2 tháng đầu năm để tăng dự trữ ngoại hối. Tỷ giá VND/USD được dự kiến sẽ tiếp tục ổn định trong thời gian tới do cầu USD phục vụ nhập khẩu chưa tăng mạnh trong khi nguồn cung vẫn dồi dào. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức trung bình lần lượt vào khoảng 21.125 và 21.100.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

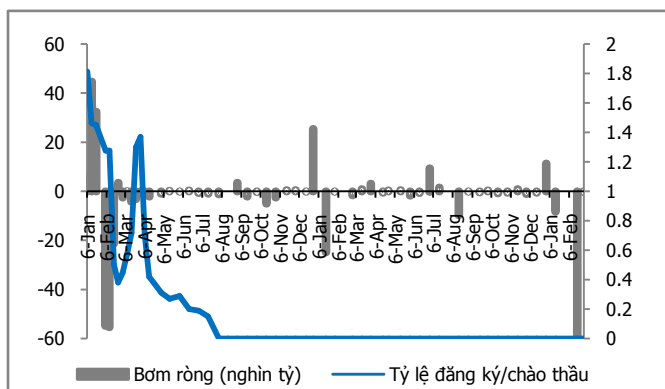


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Thị trường mở diễn biến trầm lắng trong 2 tuần qua. Do thanh khoản hệ thống dồi dào và tín dụng giảm so với cuối năm 2013, NHNN tiếp tục hút ròng một lượng lớn vốn qua thị trường mở và tín phiếu để tránh gây áp lực lên lạm phát. Khoảng 302 tỷ đồng được hút ròng qua nghiệp vụ repos trên OMO trong nửa cuối tháng 2. Bên cạnh đó, NHNN đã phát hành một lượng lớn tín phiếu khoảng 38,1 nghìn tỷ đồng trong 2 tuần gần đây để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó, không có tín phiếu nào đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 38,4 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong hai tuần gần đây. Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ tiếp tục hút ròng qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới do thanh khoản dồi dào trong khi nhu cầu vay vốn đầu năm chưa cao.

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

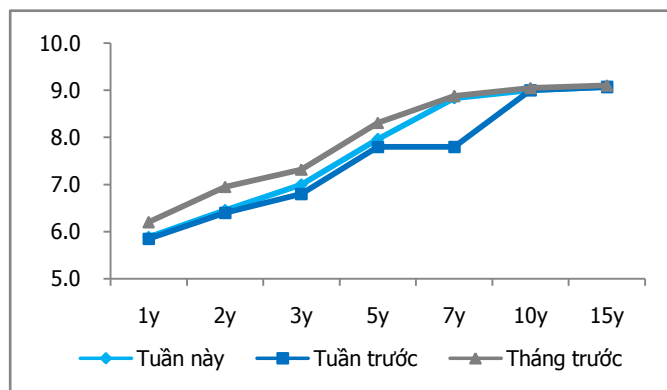


Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

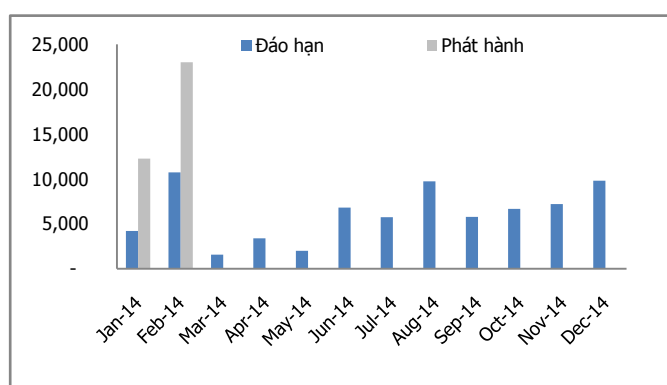
Thị trường trái phiếu sơ cấp đã bớt sôi động hơn trong nửa cuối tháng 2. Nhu cầu mua TPCP giảm do lợi suất trái phiếu hiện đã giảm xuống mức thấp, không còn hấp dẫn nhà đầu tư. Tỷ lệ trúng thầu của trái phiếu KBNN và TPCPBL giảm mạnh so với tháng 1, lần lượt vào khoảng 57% và 18%. Theo đó, có khoảng 13,72 nghìn tỷ đồng TPCP và 350 tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong nửa cuối Tháng 2. Lợi suất TPCP giảm nhẹ khoảng 0,2-0,4 điểm phần trăm so với đầu tháng 2, dao động quanh mức 6,2-6,8% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 7,7-8,9% cho kỳ hạn 5 năm và 10 năm. Hiện tại, lợi suất trái phiếu đã không còn hấp dẫn các ngân hàng và lượng TPCP đáo hạn trong tháng 3, 4, 5 không nhiều nên có khả năng KBNN sẽ nâng lãi suất trúng thầu TPCP lên để thu hút các nhà đầu tư thời gian tới.

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
2/27/2014	91	990	4.2	5/29/2014
2/27/2014	28	2000	2.7	3/27/2014
2/26/2014	91	99	4.19	5/28/2014
2/26/2014	28	1000	2.6	3/26/2014
2/25/2014	91	3000	4.2	5/27/2014
2/25/2014	28	2000	2.7	3/25/2014
2/24/2014	91	3000	4.2	5/26/2014
2/24/2014	28	3000	2.7	3/24/2014
2/21/2014	91	3000	4.2	5/23/2014
2/21/2014	28	3000	2.7	3/21/2014
2/20/2014	91	3000	4.2	5/22/2014
2/20/2014	28	3000	2.78	3/20/2014
2/19/2014	91	1980	4.2	5/21/2014
2/19/2014	28	3000	2.8	3/19/2014
2/18/2014	91	3000	4.2	5/20/2014
2/18/2014	28	3000	2.8	3/18/2014

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
26/02/2014	KBNN	3 Năm	1540	6.75	5000	5340
26/02/2014	KBNN	2 Năm	650	6.15	3000	6010
26/02/2014	KBNN	5 Năm	530	7.67	5000	2500
26/02/2014	KBNN	10 Năm	1000	8.88	1000	1906
21/02/2014	NHCSXH	5 Năm	0	0	500	1250
21/02/2014	NHCSXH	3 Năm	350	7.5	500	851
20/02/2014	KBNN	2 Năm	3000	6.15	3000	9017
20/02/2014	KBNN	3 Năm	4000	6.7	4000	6800
20/02/2014	KBNN	5 Năm	3000	7.67	3000	5683

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
11/03/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	07/03/2014
11/03/2014	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	07/03/2014
10/03/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	06/03/2014
10/03/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	06/03/2014
10/03/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	4000	06/03/2014
04/03/2014	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	28/02/2014
04/03/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	28/02/2014
28/02/2014	KBNN	5 Năm	Lần đầu	TPCP	5000	26/02/2014
28/02/2014	KBNN	2 Năm	Lần đầu	TPCP	3000	26/02/2014
28/02/2014	KBNN	10 Năm	Lần đầu	TPCP	1000	26/02/2014

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
28/02/2014	2	TD1316014	103,885	6.2999	500,000	56
28/02/2014	2	TD1316013	104,036	6.2802	500,000	52
28/02/2014	2	TD1116019	108,747	6.3001	500,000	55
28/02/2014	2	TD1316014	103,885	6.2999	500,000	56
28/02/2014	3	TD1417071	100,731	6.9002	1,000,000	102
27/02/2014	1	VDB112073	103,831	6.2497	1,000,000	111
27/02/2014	1	TB1015041	106,380	5.65	500,000	58

27/02/2014	2	TD1316012	104,120	6.3001	1,000,000	104
27/02/2014	2	TD1316016	102,486	6.32	500,000	54
27/02/2014	2	TD1315009	101,652	6.1002	1,000,000	104
26/02/2014	2	TD1316014	103,998	6.25	500,000	56
26/02/2014	2	TD1316015	102,832	6.3	200,000	22
26/02/2014	2	TD1416062	100,552	6.1898	1,000,000	101
26/02/2014	2	TD1116046	112,177	6.4999	500,000	60
25/02/2014	2	TD1316014	103,906	6.3	500,000	56
25/02/2014	2	BVDB12208	105,822	7	2,000,000	216
25/02/2014	2	TD1315009	101,658	6.0997	1,000,000	104
25/02/2014	2	TD1316015	102,835	6.2998	200,000	22
25/02/2014	2	TD1316012	103,854	6.45	1,000,000	104
24/02/2014	2	TD1116026	113,710	6.2998	500,000	62
24/02/2014	2	TD1316016	102,636	6.2498	1,000,000	109
24/02/2014	2	TD1316013	104,034	6.3002	1,000,000	104
24/02/2014	2	TD1416061	100,704	6.3803	1,500,000	152
24/02/2014	2	TP4A2505	103,025	6.8003	800,000	86
21/02/2014	2	TD1316018	101,238	6.4001	1,000,000	106
21/02/2014	2	TD1416062	100,447	6.25	1,000,000	101
21/02/2014	2	TD1316012	103,865	6.4502	2,000,000	208
21/02/2014	2	TD1316014	104,108	6.1998	500,000	56
21/02/2014	2	TD1316012	104,144	6.3001	500,000	52
20/02/2014	2	TB1015059	105,444	6.532	1,000,000	110
20/02/2014	2	TD1116026	113,439	6.4499	200,000	25
20/02/2014	2	TD1316011	104,064	6.2502	500,000	52
20/02/2014	2	TD1416061	100,728	6.3701	1,500,000	152
20/02/2014	2	TD1416062	100,087	6.45	1,000,000	100
19/02/2014	2	TD1316018	100,699	6.6499	578,424	61
19/02/2014	2	BVDB13228	99,852	8.4498	2,000,000	205
19/02/2014	2	TD1416061	100,676	6.4003	500,000	51
19/02/2014	2	TD1116046	112,151	6.55	500,000	60
19/02/2014	2	TD1315009	101,516	6.2002	500,000	52
18/02/2014	1	TD1114045	102,710	4.5012	500,000	55
18/02/2014	2	BVDB13228	100,777	7.85	1,000,000	103

18/02/2014	2	VDB111017	106,169	7.9999	2,500,000	266
18/02/2014	2	TB1015059	105,451	6.5398	1,000,000	110
18/02/2014	3	TD1318024	103,250	7.4499	500,000	55

Nguồn: HNX

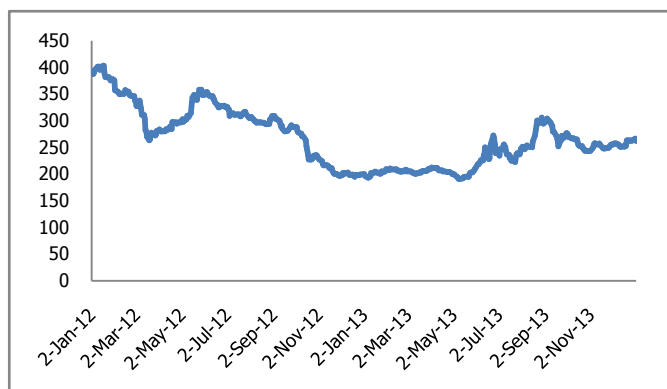
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 2 2014

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.314	0.6916	1.5115	2.1468	2.7023
Singapore		2.55		1.43		2.55
Vietnam	5.775	6.45	6.912	7.825	8.833	9
Indonesia	6.496	8.499	7.667	8.12	8.344	8.499
Malaysia	3.03	4.12	3.312	3.631	3.901	4.12
Philippines	1.9729	4.3479	3.15	4.1187	4.2358	4.3479
Japan	0.067	0.592	0.09	0.185	0.33	0.592
China	3.53	4.5	3.78	4.18	4.41	4.5
Thailand	2.24	3.726		3.284	3.635	3.726
Hong Kong		2.284	0.626	1.29	1.764	2.284

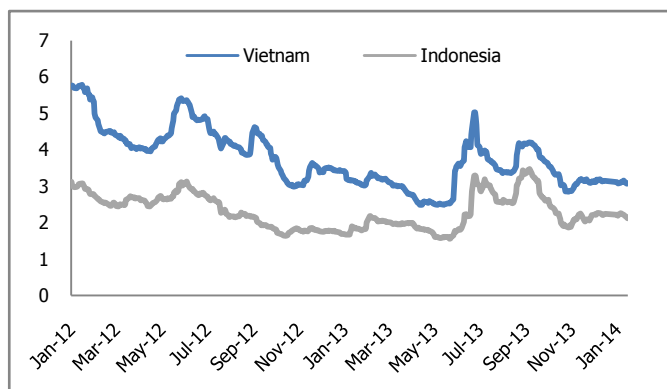
Nguồn: Bloomberg

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 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 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.