

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

[Thao.tranthithanh@mbs.com.vn](mailto:Thao.tranthithanh@mbs.com.vn)

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

[Dung.HoAnh@mbs.com.vn](mailto: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**

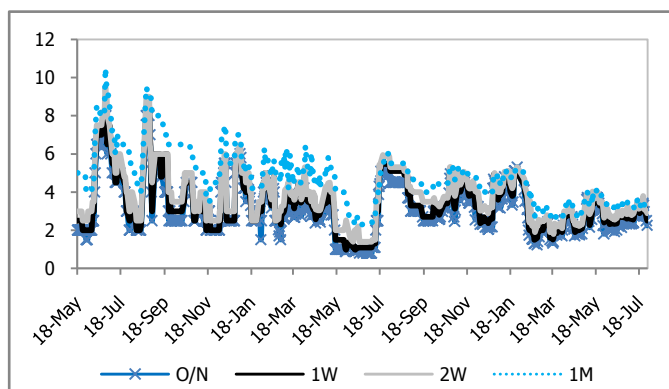
**LÃI SUẤT**

**Lãi suất liên ngân hàng biến động nhẹ trong 2 tuần gần đây. Thanh khoản thị trường khá dồi dào. Lãi suất huy động và cho vay trên thị trường dân cư ổn định.**

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhanh trong tuần cuối cùng của tháng 7 do nhu cầu thị trường khá lớn nhưng sau đó lại giảm nhẹ vào ngày cuối tháng. Nhìn chung thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn duy trì ổn định. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 2,25% đối với kỳ hạn qua đêm, 2,5% đối với kỳ hạn một tuần và 3% đối với kỳ hạn một tháng.

CPI tháng 7 được chính thức công bố tăng khoảng 0,23% so với tháng trước và tăng 4,94% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, chỉ số giá tiêu dùng những tháng cuối năm được dự kiến sẽ tăng cao hơn do kế hoạch điều chỉnh giá cả hàng loạt các mặt hàng do nhà nước quản lý cùng với sự bất lợi về mặt thời tiết ảnh hưởng tới sản xuất nông nghiệp. Theo đó, lạm phát tăng nhanh hơn những tháng cuối năm sẽ khiến cho mặt bằng lãi suất khó giảm thêm trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & SBV

**TỶ GIÁ VND/USD**

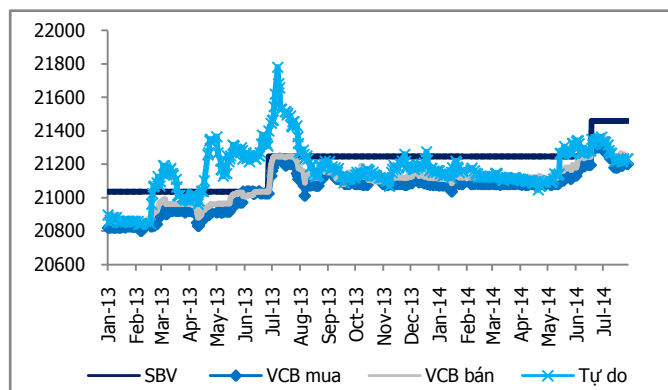
**Tỷ giá VND/USD có phiên tăng mạnh trong nửa cuối tháng 7 do có thông tin NHNN sắp nâng giá mua vào USD. Tuy nhiên, tỷ giá đã ổn định trở lại sau khi NHNN phủ nhận thông tin này.**

Trên thị trường liên ngân hàng, tỷ giá dao động trong khoảng 21.200 – 21.250, giao dịch thị trường diễn ra khá sôi động với nhu cầu mua và bán đều tăng. Tỷ giá bình quân do NHNN công bố vẫn giữ ở mức 21.246 và tỷ giá mua bán của Sở giao dịch tại 21.200 – 21.400. Tỷ giá tự do dao động quanh mức 21.220-21.240. Sau khi phủ nhận thông tin về việc tăng giá mua USD, NHNN đã khẳng định sẽ tiếp tục duy trì ổn định tỷ giá mua ở mức 21.200 VND/USD trong thời gian tới. Vì vậy, tỷ giá trên thị trường đã quay đầu giảm nhẹ vào cuối tháng 7. Tỷ giá VND/USD được dự báo sẽ tiếp tục ổn định nhờ cán cân thương mại thặng dư và lượng dự trữ ngoại hối đáng kể xấp xỉ 35 tỷ \$.

**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



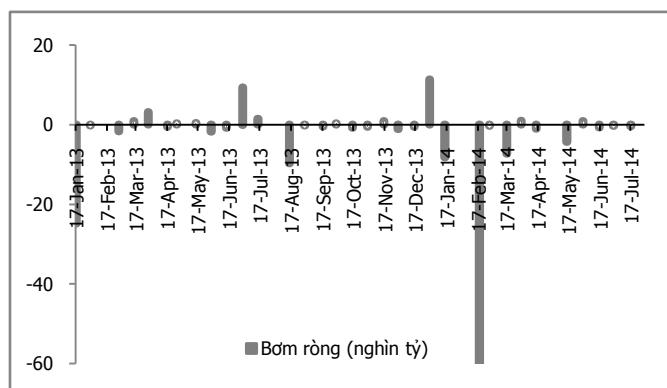
Nguồn: MB, MBS

### HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

**NHNN hạn chế bơm tiền qua repo trên OMO trong hai tuần gần đây. Thanh khoản tốt khiến lượng lớn tín phiếu KBNN được phát hành để hút bớt tiền về.**

Trong nửa cuối tháng 7, khối lượng bơm-hút của NHNN qua kênh repo trên OMO là cân bằng nhau. Ngoài ra, NHNN tiếp tục phát hành khoảng 39,5 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó có khoảng 42,2 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 2,7 nghìn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong nửa cuối tháng 7. Do thanh khoản đang rất dồi dào và tín dụng vẫn tăng trưởng thấp, hoạt động phát hành tín phiếu NHNN nhằm hút tiền về được dự báo sẽ tiếp tục tăng mạnh trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

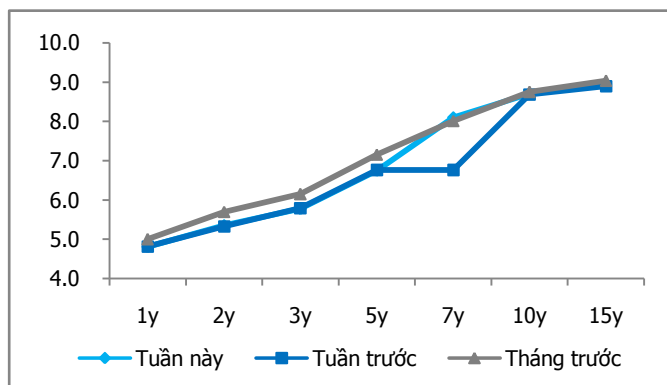
### THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

**Thị trường TPCP sơ cấp giao dịch sôi động, tất cả các phiên đấu thầu TPCP đều thành công với tỷ lệ 100%.**

Giao dịch trên thị trường sơ cấp diễn ra sôi động khi cả cung và cầu TPCP đều lớn. Khối lượng đăng ký/chào thầu đối với các kỳ hạn 2-10 năm ở mức cao xấp xỉ 2,7 lần cho thấy các nhà đầu tư vẫn quan tâm đến TPCP khi thanh khoản hệ thống dư thừa. Theo đó, có khoảng 13 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công trong hai tuần gần đây với tỷ lệ trúng thầu tuyệt đối đạt 100%. Ngoài ra, có khoảng 250 tỷ đồng TPCPBL được phát hành trong nửa cuối tháng 7. Lợi suất trúng thầu TPCP giảm nhẹ so với cuối tháng 6. Cụ thể, lợi suất dao động quanh mức 5.25-5,68% đối với kỳ hạn

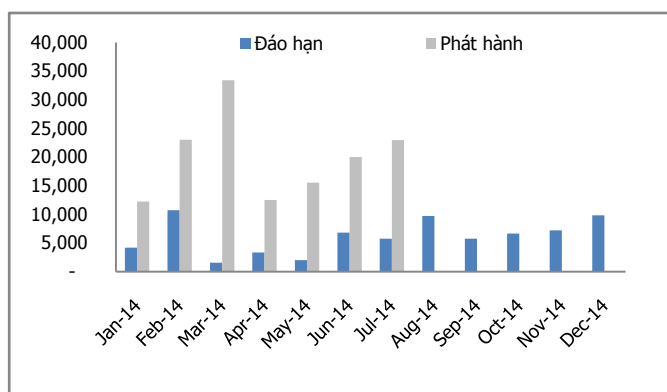
2-3 năm và khoảng 6,68% cho kỳ hạn 5 năm. Lợi suất trái phiếu được kỳ vọng sẽ đi ngang hoặc giảm nhẹ trong thời gian tới do cầu TPCP lớn hơn nhiều so với cung.

**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
07/29/2014	91	5447	3.9	10/28/2014
07/29/2014	56	995	3.3	9/23/2014
07/29/2014	28	2000	3	8/26/2014
07/28/2014	91	4982	3.9	10/27/2014
07/28/2014	56	0		9/22/2014
07/28/2014	28	1596	3	8/25/2014
07/25/2014	91	4338	3.9	10/24/2014
07/25/2014	56	100	3.2	9/19/2014
07/25/2014	28	399	2.8	8/22/2014
07/24/2014	91	2971	3.9	10/23/2014
07/24/2014	56	995	3.3	9/18/2014
07/24/2014	28	200	3	8/21/2014
07/23/2014	91	693	3.9	10/22/2014
07/23/2014	56	0	0	9/17/2014
07/23/2014	28	0	0	8/20/2014
07/22/2014	91	1981	3.9	10/21/2014

07/22/2014	56	0	0	9/16/2014
07/21/2014	91	2575	3.9	10/20/2014
07/21/2014	56	1000	3.3	9/15/2014
07/21/2014	28	249	3	8/18/2014
07/18/2014	91	1981	3.9	10/17/2014
07/18/2014	56	995	3.3	9/12/2014
07/18/2014	28	249	3	8/15/2014
07/17/2014	91	2625	3.9	10/16/2014
07/17/2014	56	995	3.3	9/11/2014
07/17/2014	28	249	2.8	8/14/2014

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
29/07/2014	KBNN	2 Năm	1000	5.25	1000
29/07/2014	KBNN	10 Năm	2000	8.48	2000
29/07/2014	KBNN	3 Năm	2000	5.68	2000
29/07/2014	KBNN	5 Năm	3000	6.68	3000
17/07/2014	KBNN	3 Năm	2000	5.79	2000
17/07/2014	KBNN	5 Năm	3000	6.83	3000
18/07/2014	NHCSXH	5 Năm	0	0	500
18/07/2014	NHCSXH	3 Năm	250	6.2	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
31/07/2014	KBNN	5 Năm	Lần đầu	TPCP	3000	29/07/2014
31/07/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	1000	29/07/2014
31/07/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	29/07/2014
31/07/2014	KBNN	10 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	29/07/2014

Nguồn: HNX

**Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX**

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
30/07/2014	2 Năm	HCMB13260	107,259	5.1998	1,970,000	225
30/07/2014	2 Năm	TD1416062	100,671	5.9998	1,000,000	104
30/07/2014	2 Năm	TD1416062	100,671	5.9998	500,000	52
30/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,827	5.2297	650,000	69
30/07/2014	2 Năm	TD1316018	103,037	5.3201	500,000	52

29/07/2014	2 Năm	TD1316019	104,517	5.4001	500,000	55
29/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,850	5.2198	1,000,000	106
29/07/2014	2 Năm	TD1417071	103,702	5.5298	500,000	54
29/07/2014	2 Năm	TD1417071	103,702	5.5298	1,000,000	108
29/07/2014	2 Năm	TD1316018	103,079	5.2999	500,000	52
28/07/2014	2 Năm	TD1116054	108,387	7.8996	500,000	60
28/07/2014	2 Năm	TD1416062	100,658	6.0101	500,000	52
28/07/2014	2 Năm	TD1116026	108,507	7.8366	500,000	56
28/07/2014	2 Năm	TD1416066	99,048	6.06	1,000,000	100
28/07/2014	2 Năm	TD1116026	111,637	6.0597	500,000	57
25/07/2014	2 Năm	TD1116050	113,175	5.3498	500,000	57
25/07/2014	3 Năm	TD1417073	102,541	5.5999	500,000	53
25/07/2014	3 Năm	TD1417076	101,070	5.6501	500,000	51
25/07/2014	3 Năm	TD1417079	100,074	5.7699	500,000	50
25/07/2014	3 Năm	TD1417075	100,930	5.6998	1,000,000	103
24/07/2014	3 Năm	TD1417073	102,308	5.7001	1,000,000	105
24/07/2014	5 Năm	TD1419087	100,734	6.7201	500,000	50
24/07/2014	5 Năm	TD1419084	99,754	7.1501	500,000	51
24/07/2014	5 Năm	TD1419085	100,088	7.0683	1,000,000	101
24/07/2014	5 Năm	TD1419086	101,496	6.73	500,000	51
23/07/2014	2 Năm	TD1116050	113,227	5.3598	500,000	57
23/07/2014	2 Năm	TD1416062	101,940	5.15	800,000	84
23/07/2014	2 Năm	TD1416066	99,697	5.6669	1,000,000	101
23/07/2014	2 Năm	TD1116046	112,488	5.36	1,000,000	113
23/07/2014	2 Năm	TD1316019	103,340	5.9629	1,000,000	109
22/07/2014	2 Năm	TD1416064	100,954	5.2568	1,000,000	103
22/07/2014	2 Năm	TD1416062	101,899	5.1797	500,000	52
22/07/2014	2 Năm	TD1316014	104,780	5.2568	500,000	54
22/07/2014	2 Năm	TD1316019	101,171	6.9999	1,000,000	107
21/07/2014	2 Năm	TD1416063	101,316	5.1997	500,000	52
21/07/2014	2 Năm	TD1316017	102,360	5.3197	500,000	52
21/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,762	5.3001	500,000	53
21/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,728	5.32	500,000	53
21/07/2014	2 Năm	TD1316019	104,492	5.4301	500,000	55

18/07/2014	2 Năm	TD1316018	103,083	5.3198	500,000	52
18/07/2014	2 Năm	TD1316014	104,758	5.2802	500,000	54
18/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,785	5.2902	1,000,000	105
18/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,785	5.2902	1,000,000	105
17/07/2014	3 Năm	TD1417075	100,817	5.7501	500,000	51
17/07/2014	3 Năm	TD1417077	100,483	5.8002	1,000,000	102
17/07/2014	3 Năm	TD1417078	100,705	5.8299	500,000	51
17/07/2014	3 Năm	TD1417079	99,918	5.83	500,000	50

Nguồn: HNX

**Thị trường trái phiếu khu vực**

**Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 7 2014**

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.5393	0.9824	1.6881	2.1273	2.4601
Singapore		2.42		1.2		2.42
Vietnam	4.81	5.353	5.773	6.747	8.1	8.7
Indonesia	6.923	8.022		7.851	8.003	8.022
Japan	0.043	0.524	0.085	0.153	0.277	0.524
China	3.73	4.3	3.92	4.03	4.19	4.3
Thailand	2.1			3.042		
Hong Kong	0.133	1.984	0.856	1.396	1.685	1.984

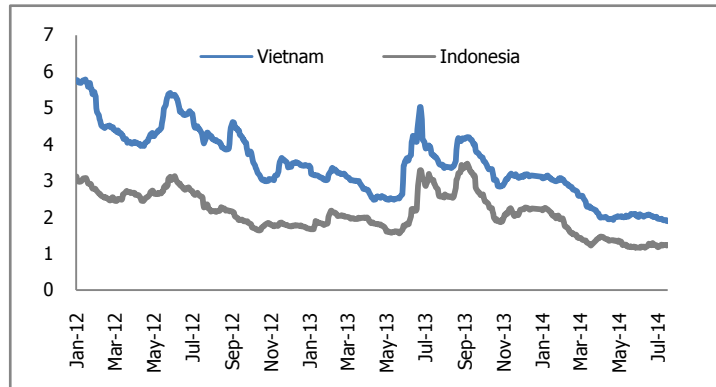
Nguồn: Bloomberg

**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](http://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.