

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

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong nửa đầu tháng 7. Thị trường giao dịch chủ yếu ở các kỳ hạn qua đêm đến 2 tuần, chiếm 80% tổng doanh số giao dịch.

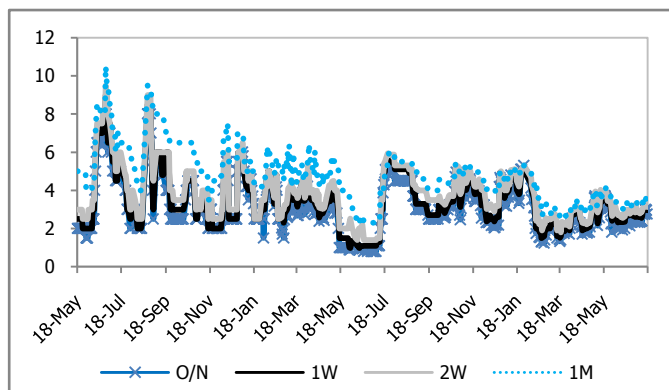
Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong nửa đầu tháng 7 do sức cầu thị trường tăng trong khi nguồn cung thấp. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 2,7% đối với kỳ hạn qua đêm, 2,9% đối với kỳ hạn một tuần và 3,2% đối với kỳ hạn một tháng.

Lãi suất huy động và cho vay trên thị trường dân cư không có nhiều biến động trong hai tuần gần đây. Mặt bằng lãi suất huy động từ nay đến cuối năm có rất ít dư địa giảm thêm do: i) hiện tại lãi suất đã rất gần với tỷ lệ lạm phát dự kiến năm nay là 6%, nếu giảm thêm sẽ không đảm bảo lãi suất thực dương hấp dẫn người gửi tiền nhất là khi lạm phát có khả năng sẽ tăng nhanh hơn trong những tháng cuối năm do việc điều chỉnh giá các dịch vụ công; ii) Thông thường tín dụng thường tăng trưởng mạnh hơn trong những tháng cuối năm nên nhu cầu thu hút vốn của ngân hàng cũng nhiều hơn và do vậy các NHTM phải duy trì mức lãi suất huy động phù hợp để đảm bảo thanh khoản. Ngoài ra, do áp lực về lợi nhuận nên các NHTM sẽ khó giảm thêm lãi suất cho vay nếu lãi suất huy động không giảm mạnh so với hiện nay.

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%

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



Nguồn: MB & SBV

Thuật ngữ viết tắt

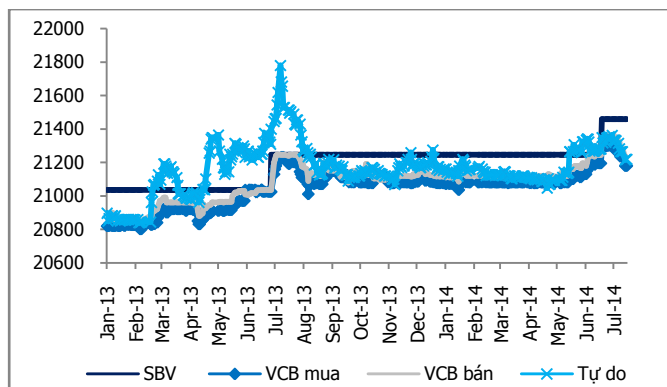
- CDS: Hợp đồng bảo hiểm rủi ro tín dụng
- HNX: Sở giao dịch chứng khoán HN
- GT: giá trị
- KBNN: Kho Bạc Nhà Nước
- KL: Khối lượng
- LS: Lãi suất
- NDF: Hợp đồng kì hạn không chuyển giao
- NHCSXH: Ngân hàng chính sách xã hội
- NHNN: Ngân hàng Nhà Nước
- TCPH: Tổ chức phát hành
- VCB: Ngân hàng Ngoại Thương
- VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam
- VEC: Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển đường cao tốc Việt Nam

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối ổn định trở lại, tỷ giá VND/USD giảm nhẹ trong nửa đầu tháng 7 sau khi tăng mạnh hồi tháng 5 và tháng 6. NHNN tiếp tục mua ngoại tệ dự trữ từ ngày 15/7.

Trong hai tuần gần đây, kỳ vọng tăng tỷ giá trên thị trường suy yếu dần khiến ngoại tệ được đẩy mạnh bán ra và theo đó VND tăng giá trở lại so với USD. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng và tự do dao động quanh mức 21.180-21.230 và 21.210-21.230. Cán cân thương mại trong 6 tháng đầu năm ước thặng dư khoảng 1,5 tỷ USD, tạo điều kiện để NHNN tiếp tục mua lượng lớn ngoại tệ dự trữ từ giữa tháng 7. Dự kiến, NHNN sẽ chủ động điều chỉnh giảm giá VND thêm khoảng 1% trong nửa cuối của năm nhằm hỗ trợ xuất khẩu.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



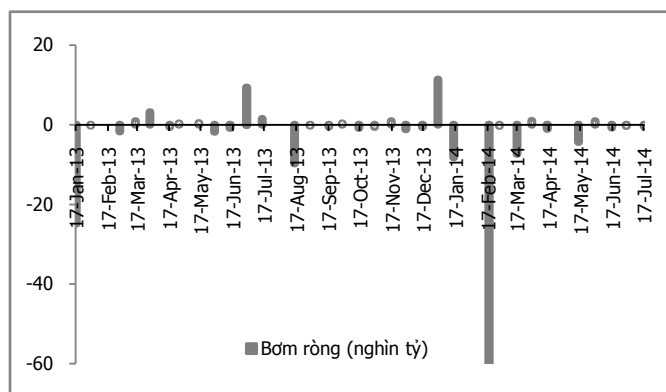
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN không bơm tiền qua nghiệp vụ cầm cố trên OMO trong hai tuần gần đây. Tuy nhiên, một lượng lớn tiền đã được bơm ròng qua kênh tín phiếu NHNN.

Kể từ giữa tháng 6 đến nay, NHNN không bơm tiền qua nghiệp vụ cầm cố trên OMO. Tuy nhiên, vẫn có 410 tỷ đồng được hút ròng về qua nghiệp vụ repo. Ngoài ra, NHNN tiếp tục phát hành khoảng 27 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó có khoảng 41 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 13,6 nghìn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong nửa đầu tháng 7. Do NHNN đang mua lượng lớn ngoại tệ dự trữ trong khi thanh khoản đang rất dồi dào, hoạt động phát hành tín phiếu NHNN nhằm hút tiền về được dự báo sẽ tăng mạnh trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

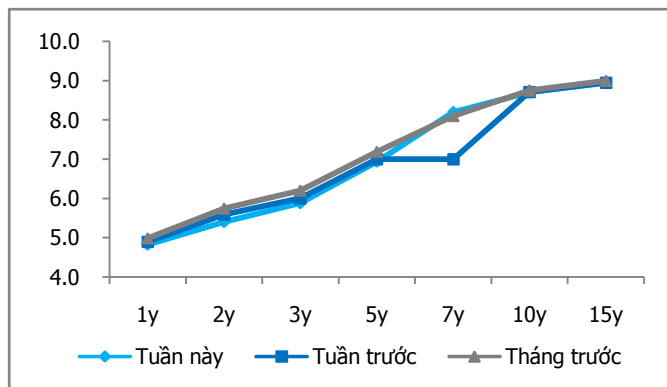
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP sơ cấp vẫn giao dịch sôi động, cầu vượt cung khiến lợi suất trúng thầu tiếp tục giảm nhẹ.

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 2-5 năm ở mức cao xấp xỉ 3 lần thể hiện sự quan tâm lớn của nhà đầu tư đối với loại tài sản này khi thanh khoản hệ thống dư thừa. Theo đó, có khoảng 14,95 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công trong hai tuần gần đây với tỷ lệ trúng thầu gần như tuyệt đối đạt 99,7%. Ngoài ra, có khoảng 250 tỷ đồng TPCPBL được phát hành trong nửa đầu tháng 7. Lợi suất trúng thầu TPCP giảm nhẹ so với cuối tháng 6. Cụ thể, lợi suất dao động quanh mức 5.37-5,9%

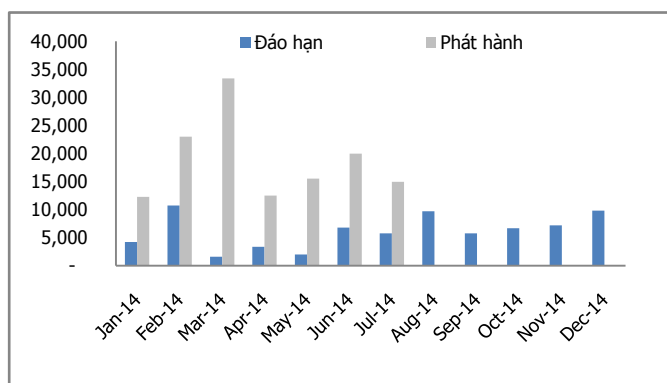
đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 6,8% cho kỳ hạn 5 năm.

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
07/16/2014	91	693	3.9	10/15/2014
07/16/2014	56	995	3.3	9/10/2014
07/16/2014	28	249	3	8/13/2014
07/15/2014	91	1000	3.95	10/14/2014
07/15/2014	56	0	0	9/9/2014
07/15/2014	28	50	2.8	8/12/2014
07/14/2014	91	1000	3.95	10/13/2014
07/14/2014	56	995	3.3	9/8/2014
07/14/2014	28	349	2.8	8/11/2014
07/11/2014	91	1000	3.98	10/10/2014
07/11/2014	56	1000	3.3	9/5/2014
07/11/2014	28	1000	2.95	8/8/2014
07/10/2014	91	0	0	10/9/2014
07/10/2014	56	0	0	9/4/2014
07/10/2014	28	0	0	8/7/2014
07/9/2014	91	1000	4.05	10/8/2014
07/9/2014	56	0	0	9/3/2014

07/9/2014	28	1000	2.95	8/6/2014
07/8/2014	91	1000	4.1	10/7/2014
07/8/2014	56	0		9/2/2014
07/8/2014	28	200	3	8/5/2014
07/7/2014	91	1000	4.15	10/6/2014
07/7/2014	56	0		9/1/2014
07/7/2014	28	698	3	8/4/2014
07/4/2014	91	5000	4.19	10/3/2014
07/4/2014	56	0		8/29/2014
07/3/2014	91	5000	4.19	10/2/2014
07/3/2014	56			8/28/2014
07/3/2014	28	150	2.8	7/31/2014
07/2/2014	91	4000	4.2	10/1/2014
07/2/2014	56			8/27/2014
07/2/2014	28	1048	3	7/30/2014
07/1/2014	91	3000	4.2	9/30/2014
07/1/2014	56			8/26/2014
07/1/2014	28	1000	3	7/29/2014

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
18/07/2014	NHCSXH	3 Năm	250	22/07/2014	500
18/07/2014	NHCSXH	5 Năm	0	22/07/2014	500
17/07/2014	TPCP	5 Năm	3000	21/07/2014	3000
17/07/2014	TPCP	3 Năm	2000	21/07/2014	2000
11/07/2014	TPCP	3 Năm	1950	15/07/2014	2000
11/07/2014	TPCP	2 Năm	1000	15/07/2014	1000
11/07/2014	TPCP	5 Năm	3000	15/07/2014	3000
3/07/2014	TPCP	3 Năm	2000	07/07/2014	2000
3/07/2014	TPCP	5 Năm	2000	07/07/2014	2000

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
22/07/2014	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	18/07/2014
22/07/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	18/07/2014
21/07/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	17/07/2014
21/07/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	17/07/2014

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
16/07/2014	2 Năm	TD1316013	104,982	5.18	500,000	54
16/07/2014	2 Năm	TD1316016	103,964	5.1998	500,000	53
16/07/2014	2 Năm	TD1416061	102,324	5.1197	500,000	53
16/07/2014	2 Năm	TD1416061	102,280	5.1502	1,000,000	106
16/07/2014	2 Năm	TD1316018	103,082	5.33	500,000	52
15/07/2014	2 Năm	TD1316017	102,400	5.3102	500,000	52
15/07/2014	2 Năm	TD1316019	104,478	5.4501	500,000	55
15/07/2014	2 Năm	TD1416064	100,961	5.2599	500,000	51
15/07/2014	2 Năm	TD1316014	104,830	5.26	1,000,000	108
15/07/2014	2 Năm	TD1416063	101,315	5.2098	1,000,000	104
14/07/2014	2 Năm	TD1316019	104,157	5.5998	500,000	55
14/07/2014	2 Năm	BVBS13088	104,188	5.85	1,000,000	105
14/07/2014	2 Năm	TD1416066	100,065	5.45	500,000	50
14/07/2014	2 Năm	TD1316019	104,135	5.6099	500,000	55
14/07/2014	2 Năm	TD1416066	100,065	5.45	500,000	50
11/7/2014	2 Năm	TD1316018	102,773	5.5002	1,500,000	154
11/7/2014	2 Năm	TD1416065	100,217	5.4499	500,000	51
11/7/2014	3 Năm	CP4A0402	110,554	6.1999	500,000	59
11/7/2014	3 Năm	TD1417072	102,531	5.8001	500,000	53
10/7/2014	3 Năm	TD1417077	100,232	5.9002	500,000	51
10/7/2014	3 Năm	TD1417076	100,515	5.8799	500,000	51
10/7/2014	3 Năm	TD1417078	100,392	5.9501	500,000	50
10/7/2014	3 Năm	TD1417077	100,232	5.9002	1,000,000	101
10/7/2014	3 Năm	TD1417072	102,660	5.7498	1,000,000	105
9/7/2014	2 Năm	HCMB13260	104,587	6.5002	2,000,000	222
9/7/2014	2 Năm	TD1316019	103,526	5.9002	1,000,000	109
9/7/2014	2 Năm	TD1416065	100,269	5.4202	500,000	51
9/7/2014	2 Năm	TD1416065	100,137	5.5003	1,000,000	101
9/7/2014	2 Năm	TD1416066	99,810	5.5997	1,000,000	101
8/7/2014	2 Năm	TD1416061	102,094	5.2999	500,000	53
8/7/2014	2 Năm	TD1316014	104,656	5.3998	500,000	54
8/7/2014	2 Năm	TD1316019	103,965	5.7001	1,000,000	109

8/7/2014	2 Năm	TD1416063	100,958	5.4499	1,000,000	103
8/7/2014	2 Năm	TD1316012	104,666	5.4499	500,000	54

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		0.4599	0.9465	1.6711	2.159	2.5468
Singapore		2.3		1.13		2.3
Vietnam	4.883	5.483	5.92	6.943	8.2	8.7
Indonesia	6.88	8.16	7.572	7.85	8.07	8.16
Malaysia	3.211	3.964	3.507	3.696	3.831	3.964
Philippines	1.9375	4.1646	3.1979	4.0333	4.0479	4.1646
Japan	0.058	0.541	0.084	0.156	0.287	0.541
China			3.83	3.96	4.1	
Thailand	2.13			3.14		
Hong Kong	0.126	2.053	0.811	1.405	1.713	2.053

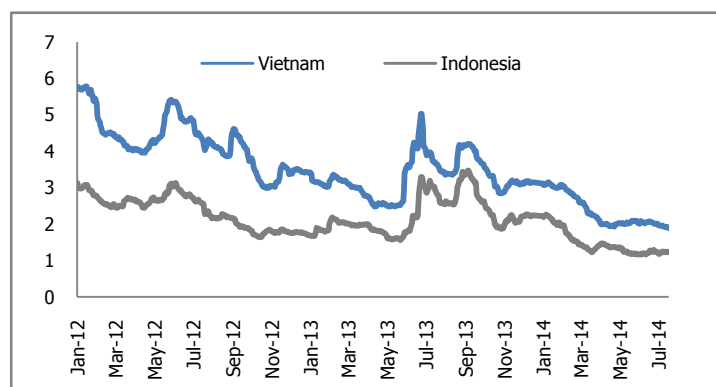
Nguồn: Bloomberg

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 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 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.