

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%

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng giảm đáng kể trong nửa cuối tháng 6. Thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào. CPI tháng 6 tăng 0,35% so với tháng trước và tăng khoảng 1% so với cùng kỳ 2014. Lạm phát được dự báo sẽ tiếp tục tăng lên trong tháng tới do tác động của việc tăng giá điện, xăng dầu và tăng giá các dịch vụ y tế.

Lãi suất liên ngân hàng đã giảm khoảng 1 đến 2 điểm phần trăm ở các kỳ hạn qua đếm đến 1 tháng trong hai tuần cuối tháng 6 do nguồn cung vốn ngắn hạn tăng lên. Thanh khoản của hệ thống dồi dào hơn trước. Theo đó, lãi suất qua đêm trong 2 tuần gần đây dao động quanh mức 2,1 %/năm, lãi suất kỳ hạn 1 tuần vào khoảng 2,7%/năm và lãi suất một tháng ở mức 3,85%/năm.

Theo NHNN, mặt bằng lãi suất trong 6 tháng đầu năm tiếp tục giảm khoảng 0,2-0,5%/năm so với cuối năm trước. Trong đó, lãi suất huy động giảm 0,2-0,5%/năm, chủ yếu ở các kỳ hạn dài hơn 6 tháng, tạo điều kiện hỗ trợ cho việc giảm lãi suất cho vay trung và dài hạn. Lãi suất cho vay giảm khoảng 0,2-0,3%/năm, hiện vào khoảng 6-9%/năm đối với ngắn hạn, 9-11%/năm đối với trung và dài hạn. Tuy nhiên, thời gian gần đây, lãi suất huy động ở một số ngân hàng đã tăng trở lại do kinh tế phục hồi đáng kể nên nhu cầu vay vốn cho sản xuất và tiêu dùng tăng lên khá nhanh. Tính đến cuối tháng 6, tín dụng đối với nền kinh tế đã tăng 6,09% so với cuối năm trước và tăng 18,98% so với cùng kỳ, cao hơn nhiều so với mức tăng 3,52% của 6 tháng đầu năm 2014.

CPI tháng 6 tăng 0,35% so với tháng trước và tăng khoảng 1% so với cùng kỳ 2014. CPI được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng lên trong những tháng tới do ảnh hưởng của việc tăng giá xăng, giá điện, dịch vụ y tế và nhu cầu mua sắm nhiều hơn cho năm học mới. GDP 6 tháng đầu năm tăng khá nhanh tới 6,28% so với cùng kỳ có thể sẽ khiến nhu cầu tín dụng tăng và đẩy lãi suất tăng nhẹ trong thời gian tới.

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 kỳ hạn không chuyển giao

NHCSXH: Ngân hàng chính sách xã hội

NHNN: Ngân hàng Nhà Nước

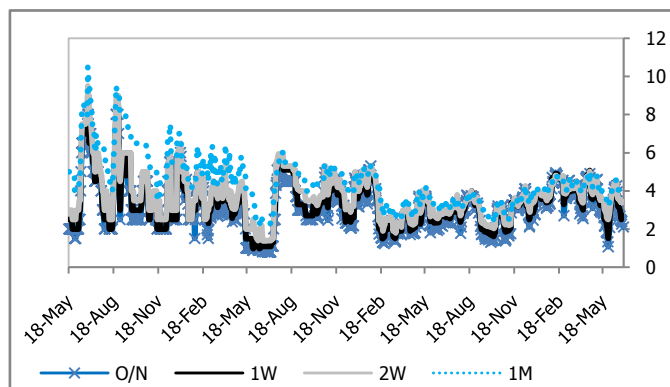
TCPH: Tổ chức phát hành

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 1: Lãi suất liên ngân hàng VND (%)



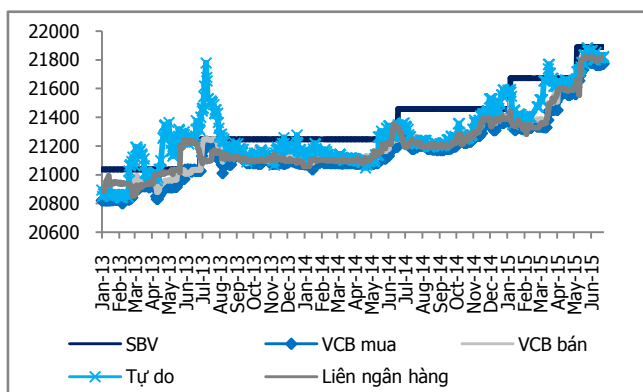
Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD ổn định trong hai tuần gần đây. Áp lực lên tỷ giá trong năm nay vẫn còn lớn do nhập siêu tăng, chính sách tăng lãi suất của Fed và lo ngại khả năng vỡ nợ của Hy Lạp khiến nhu cầu đầu tư vào các tài sản an toàn hơn như USD và JPY tăng lên.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do không có nhiều biến động trong 2 tuần gần đây sau khi NHNN bán ra ngoại tệ dự trữ vào đầu tháng 6. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng đứng ở mức 21,819-21820. Trên thị trường tự do, tỷ giá dao động xung quanh mức 21,815-21,835. Tuy nhiên, áp lực tăng tỷ giá từ nay đến cuối năm vẫn còn lớn do nhập siêu tăng (6 tháng đầu năm đạt 3,75 tỷ \$), đồng USD có khả năng tiếp tục tăng giá trên thị trường thế giới do chính sách lãi suất của Fed thắt chặt hơn và lo ngại khả năng vỡ nợ của Hy Lạp khiến nhu cầu đầu tư vào các tài sản an toàn hơn như USD và JPY tăng lên.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



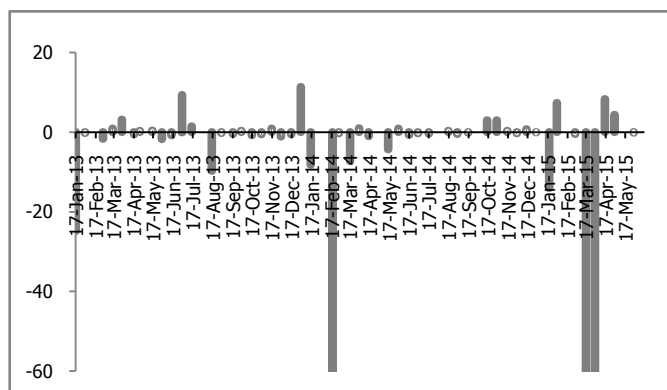
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN đã hút ròng tiền vào hệ thống ngân hàng thông qua tín phiếu trong 2 tuần gần. Thanh khoản hệ thống dồi dào trở lại.

Khối lượng tiền được bơm và đảo hạn qua nghiệp vụ repo trên OMO bằng không trong nửa cuối tháng 6. Cũng trong khoảng thời gian này, NHNN đã tăng lượng tín phiếu phát hành ra, đạt xấp xỉ 65 nghìn tỷ đồng, cao gấp 3 lần so với lượng phát hành trong nửa đầu tháng 6. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn ở mức xấp xỉ 48,5 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 16,5 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong hai tuần vừa qua. Do nhu cầu tín dụng thường tăng nhanh hơn trong nửa cuối năm, có thể NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng qua OMO và tín phiếu để đảm bảo thanh khoản hệ thống ngân hàng luôn ổn định.

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



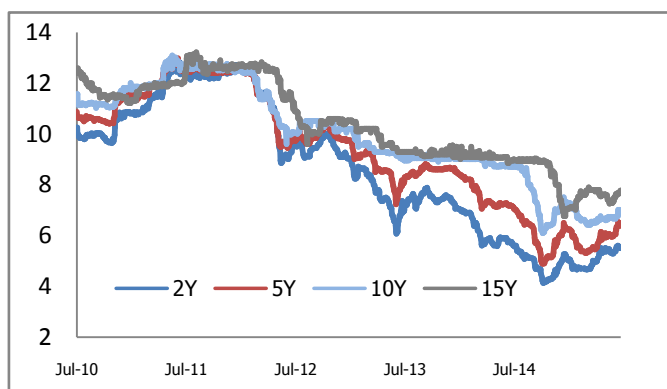
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP sôi động hơn trong tháng 6 sau khi KBNN nâng lãi suất trúng thầu TPCP ở các kỳ hạn 5-10 năm. Thanh khoản VND dồi dào cũng hỗ trợ cho thị trường trái phiếu.

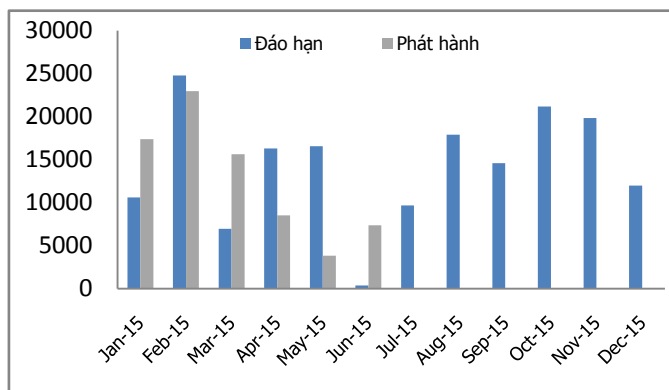
Nhu cầu mua TPCP được cải thiện trong suốt tháng 6 với tỷ lệ trúng thầu tăng lên đáng kể do lợi suất trái phiếu đã phù hợp hơn với kỳ vọng của nhà đầu tư. Theo đó, có khoảng 3,575 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu đã tăng từ xấp xỉ 15% trong tháng 5 lên 42% vào tháng 6. Trong đó, TPCP kỳ hạn 5 năm có tỷ lệ trúng thầu cao nhất là 60%. Ngoài ra, không có TPCP bảo lãnh nào được phát hành thành công. Do lợi suất TPCP được nâng lên, thanh khoản hệ thống ổn định và lượng TPCP đáo hạn trong tháng 7, tháng 8 khá lớn, dự kiến thị trường TPCP sẽ tiếp tục nhận được sự quan tâm 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
6/30/2015	56	650	4	8/25/2015
6/30/2015	28	1795	3.9	7/28/2015
6/30/2015	14	1099	3.52	7/14/2015
6/26/2015	56	2808	4	8/21/2015
6/26/2015	28	2000	3.9	7/24/2015
6/26/2015	14	5000	3.55	7/10/2015
6/25/2015	56	2604	4	8/20/2015
6/25/2015	28	1815	3.9	7/23/2015
6/25/2015	14	8000	3.65	7/9/2015
6/24/2015	56	2902	4	8/19/2015
6/24/2015	28	1246	3.9	7/22/2015
6/24/2015	14	7000	3.7	7/8/2015
6/23/2015	56	2515	4	8/18/2015
6/23/2015	28	1246	3.9	7/21/2015
6/23/2015	14	2187	3.7	7/7/2015
6/19/2015	56	2000	4	8/14/2015
6/19/2015	28	1795	3.9	7/17/2015
6/19/2015	14	4000	3.75	7/3/2015
6/18/2015	56	557	4	8/13/2015
6/18/2015	28	2000	3.9	7/16/2015
6/18/2015	14	5000	3.8	7/2/2015
6/17/2015	56	1749	4	8/12/2015
6/17/2015	28	1496	3.9	7/15/2015
6/17/2015	14	3545	3.8	7/1/2015

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
26/06/2015	KBNN	15	340	7.62	1000
26/06/2015	KBNN	5	1500	6.4	1500
23/06/2015	KBNN	5	1000	6.37	1000
23/06/2015	KBNN	10	0	0	500
18/06/2015	KBNN	15	240	7.62	1500
18/06/2015	KBNN	5	275	6.4	1500
16/06/2015	KBNN	5	220	6.4	1000
16/06/2015	KBNN	10	0	0	500
15/06/2015	NHCSXH	15	0	0	300
15/06/2015	NHCSXH	15	0	0	1000
15/06/2015	NHCSXH	15	0	0	200

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
6/7/2015	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	3000	2/7/2015
6/7/2015	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	1000	2/7/2015
1/7/2015	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	1000	29/06/2015
1/7/2015	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	300	29/06/2015
1/7/2015	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	200	29/06/2015

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
30/06/2015	2	TD1417072	102,470	5.2499	1,000,000	105
30/06/2015	2	TD1417072	102,548	5.2	1,000,000	105
30/06/2015	2	TD1217038	107,567	5.3198	500,000	54
30/06/2015	2	BVBS14016	101,286	6.0801	500,000	52
30/06/2015	2	TD1417073	102,119	5.3102	1,000,000	104
29/06/2015	3	TD1419083	105,013	6.0201	500,000	54
29/06/2015	3	TD1419083	104,914	6.05	2,000,000	215
29/06/2015	3	TD1419087	101,742	6.3949	1,500,000	163
29/06/2015	3	TD1419087	101,742	6.3949	1,500,000	163

29/06/2015	3	TD1419082	105,984	5.9999	500,000	54
26/06/2015	2	TD1417073	102,159	5.2897	2,000,000	209
26/06/2015	2	TD1417080	99,919	5.4302	500,000	52
26/06/2015	2	TD1417073	102,190	5.2703	500,000	52
26/06/2015	2	TD1217036	109,143	5.2998	500,000	56
26/06/2015	2	TD1417078	101,334	5.38	500,000	51
25/06/2015	2	TD1417166	98,952	5.6502	500,000	51
25/06/2015	2	TD1417080	99,978	5.4002	500,000	52
25/06/2015	2	TD1417072	102,381	5.3202	500,000	52
25/06/2015	2	TD1417080	99,978	5.4002	500,000	52
25/06/2015	2	TD1417075	101,318	5.28	1,000,000	103
24/06/2015	3	CP4A0904	107,942	6.8499	500,000	56
24/06/2015	3	CP4A1004	107,970	6.8499	700,000	78
24/06/2015	3	TD1419083	104,931	6.0501	2,000,000	215
24/06/2015	3	TD1419090	95,870	6.1001	1,000,000	99
24/06/2015	3	TD1419086	102,764	6.3001	500,000	51
23/06/2015	3	TD1417166	98,928	5.6602	500,000	51
23/06/2015	2	TD1417166	98,839	5.6999	500,000	51
23/06/2015	2	TD1417072	102,341	5.3501	500,000	52
23/06/2015	2	TD1417072	102,341	5.3501	1,000,000	105
23/06/2015	2	TD1217036	109,121	5.3497	300,000	33
22/06/2015	10	TD1525278	97,204	6.9	500,000	50
22/06/2015	10	TD1424093	105,939	6.9	1,000,000	112
22/06/2015	10	TD1424173	102,622	6.9	500,000	54
22/06/2015	3	TD1318023	106,441	5.7999	500,000	54
22/06/2015	3	TD1318023	106,519	5.7701	1,000,000	108
19/06/2015	2	TD1417072	102,270	5.4002	500,000	52
19/06/2015	2	TD1417072	102,270	5.4002	500,000	52
19/06/2015	2	TD1217037	106,859	5.4801	500,000	54
19/06/2015	2	TD1417072	102,270	5.4002	500,000	52
19/06/2015	2	TD1417072	102,270	5.4002	500,000	52

Nguồn: HNX

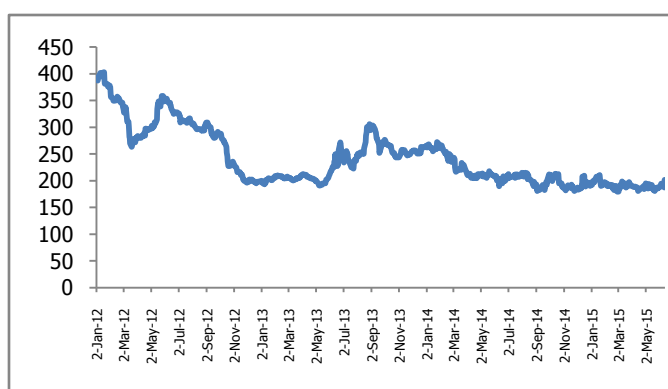
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 6 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.7117	1.0873	1.7545	2.2	2.4726
Vietnam	5.1	5.525	5.895	6.41	6.725	6.9
Indonesia	7.188	8.321	8.06	8.237	8.32	8.321
Malaysia	2.986	4.018	3.246	3.614	3.959	4.018
China	-0.001	0.47	0.014	0.116	0.224	0.47
Thailand	1.72	3.63	2.85	3.26	3.55	3.63
Hong Kong	1.492	2.958	1.715	2.24	2.641	2.958

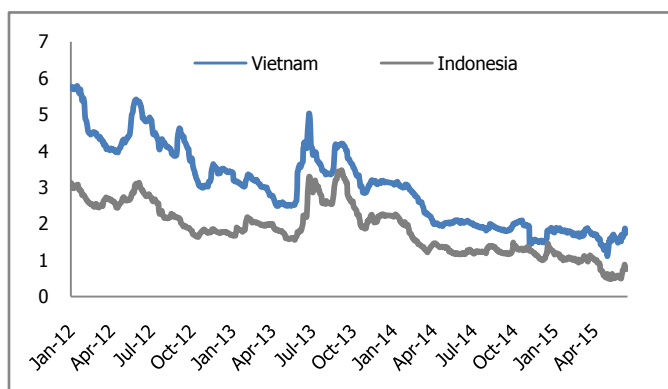
Nguồn: Bloomberg

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 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.