

Trần Thị Thanh Thảo

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

Chuyên viên phân tích

LÃI SUẤT

T: +84 4 3726 2600

Thao.tranthithanh@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng biến động khá mạnh trong hai tuần gần đây nhưng có xu hướng giảm nhẹ vào cuối tháng. Hệ thống ngân hàng đã hoàn thành mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2014 và dự kiến tăng trưởng tín dụng năm sau sẽ vào khoảng 13-15%.

Trần Bửu Quốc

Dịch vụ khách hàng tổ chức

(ICS)

Quoc.TranBuu@mbs.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng luôn đứng ở mức cao trong tháng 12 do nhu cầu vay vốn phục vụ sản xuất và thanh toán cuối năm tăng mạnh. Lãi suất kỳ hạn qua đêm có lúc chạm mức 3,5%, tuy nhiên lãi suất đã giảm dần vào cuối tháng. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 2,75% đối với kỳ hạn qua đêm, 3,15% đối với kỳ hạn một tuần và 4% đối với kỳ hạn một tháng.

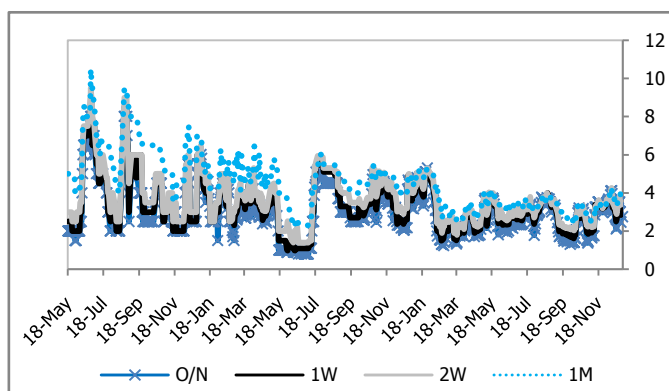
Lãi suất điều hành

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%

Tổng cục Thống kê cho biết, tổng phương tiện thanh toán tính đến thời điểm 22/12/2014 tăng 15,99% so với tháng 12 năm 2013 (cùng kỳ năm 2013 tăng 16,13%). Tín dụng đối với nền kinh tế tăng 12,62%, cao hơn mức 12,51% vào cuối năm trước. Tăng trưởng huy động đạt 15,76%, thấp hơn mức 17,23% cùng kỳ 2013. Như vậy, hệ thống ngân hàng đã hoàn thành mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong năm 2014. Trong năm tới, NHNN sẽ tiếp tục định hướng tín dụng theo hướng mở rộng để tập trung tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp và phục vụ phát triển sản xuất kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng GDP. Theo đó, tăng trưởng tín dụng năm sau dự kiến sẽ vào khoảng 13-15%.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) toàn quốc tháng 12 năm 2014 giảm 0,24% so với tháng 11/2014 và chỉ tăng 1,84% so với cuối năm 2013 do đà giảm sâu của giá dầu thế giới và giá xăng trong nước vẫn tiếp tục. Như vậy, Việt Nam đã kiểm soát tốt lạm phát trong năm 2014 và tạo điều kiện để lãi suất giảm dần trong suốt cả năm. Ngoài ra, lạm phát được kỳ vọng sẽ được kiểm soát khá thấp ở mức 4-5% trong năm 2015 nên mặt bằng lãi suất được dự báo sẽ duy trì ổn định hoặc có thể tiếp tục giảm thêm trong năm sau để hỗ trợ hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp.

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

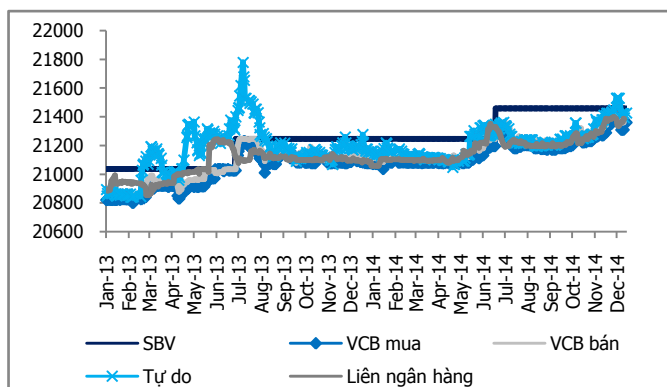
TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD luôn ở mức cao trong nửa cuối tháng 12, NHNN tiếp tục bán ra ngoại tệ để ổn định tỷ giá.

Tỷ giá VND/USD trên thị trường liên ngân hàng duy trì ở mức cao nhưng khá ổn định trong hai tuần gần đây. NHNN giữ vững cam kết về ổn định tỷ giá và tiếp tục bán ra ngoại tệ dự trữ trong khoảng thời gian này. Tỷ giá liên ngân hàng khá ổn định và dao động quanh mức 21.370-21.405. Tuy

nhien, tỷ giá tăng mạnh trên thị trường tự do, có lúc chạm mức 21.580-21.605. NHNN dự báo cán cân tổng thể sẽ tiếp tục thặng dư ở mức lớn trong năm 2015, khoảng 8 tỷ USD và đây sẽ là yếu tố hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá trong năm tới.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



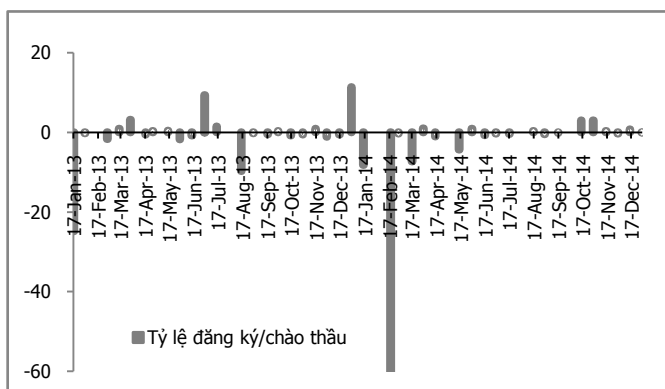
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN bơm ròng tiền mạnh qua tín phiếu và OMO trong hai tuần gần đây để hỗ trợ thanh khoản hệ thống.

Trong nửa cuối tháng 12, chỉ có 56 tỷ đồng được bơm ròng qua repo trên OMO. Ngoài ra, NHNN đã phát hành xấp xỉ 56,7 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống, tăng 2,2 lần so với nửa đầu tháng. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn cũng ở mức lớn xấp xỉ 68,8 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 11,5 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong hai tuần qua. Do nhu cầu tín dụng và thanh toán tăng nhanh vào cuối năm, NHNN có thể sẽ tiếp tục bơm ròng mạnh qua OMO và tín phiếu trong thời gian tới để đảm bảo thanh khoản ngân hàng.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP trở nên sôi động trong nửa cuối tháng 12. Lợi suất TPCP có xu hướng tăng nhẹ.

Các phiên đấu thầu TPCP diễn ra liên tục với tỷ lệ thành công khá cao trong hai tuần gần đây. KBNN phát hành TPCP ở các kỳ hạn từ 3 - 15 năm với lượng phát hành thành công vào khoảng 13,957 nghìn tỷ đồng, đạt tỷ lệ trúng thầu 82%. Trong khi đó, nhu cầu đối với TPCPBL của Ngân

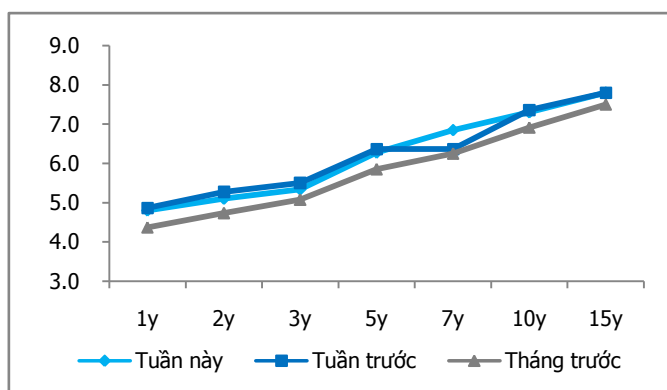
hàng chính sách xã hội (VBSP) và Ngân hàng phát triển (VDB) tăng lên đáng kể. Có khoảng 12,540 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành với tỷ lệ trúng thầu đạt 72%. Lãi suất tăng nhẹ ở kỳ hạn 5 năm và gần như không đổi ở các kỳ hạn khác, lãi suất kỳ hạn 3 năm xấp xỉ 5,19%, kỳ hạn 5 năm là 6,19%, kỳ hạn 10 năm là 6,4%.

Kế hoạch phát hành Trái phiếu Chính phủ năm 2014 được Kho bạc Nhà nước đề ra là 262.000 tỷ đồng, nhưng trong đó bao gồm Tín phiếu kỳ hạn dưới 1 năm là 26.000 tỷ đồng. Với tổng cộng 241.000 tỷ đồng thu được thông qua 3 hình thức phát hành Trái phiếu Chính Phủ, Trái phiếu Chính quyền địa phương và Trái phiếu Chính phủ bảo lãnh, đợt huy động năm nay đã hoàn thành chỉ tiêu Kho bạc Nhà nước đề ra. Như vậy nếu xét tổng các kỳ hạn từ 2 năm tới 15 năm, thì việc huy động vốn qua thị trường trái phiếu đã vượt kế hoạch gần 3%, đảm bảo bù đắp cho bội chi NSNN.

Nếu không có gì thay đổi, Bộ Tài chính dự định phát hành thêm 1 tỉ USD TPCP ra thị trường vốn quốc tế với kỳ hạn 10 năm để tái cơ cấu nợ công. Trước đó đầu tháng 11, Bộ Tài chính vừa phát hành thành công 1 tỉ USD trái phiếu chính phủ ra thị trường quốc tế để đảo các khoản TPCP đã phát hành trước đây. Lãi suất phát hành là 4,8%/năm với thời hạn 10 năm.

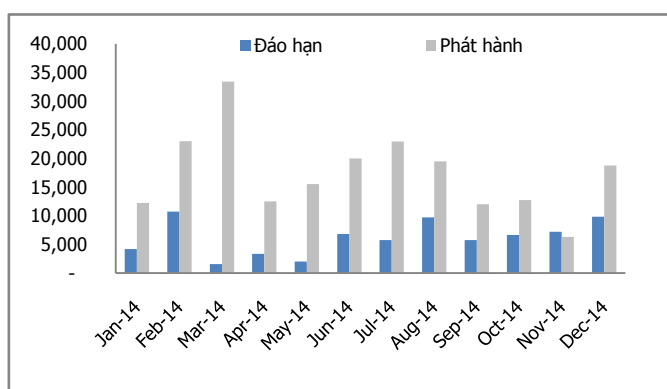
Trong lần phát hành trái phiếu quốc tế trước đây, Bộ Tài chính tính toán, mức lãi mà Việt Nam phải trả nước ngoài ngay lập tức sẽ được giảm đi 50 triệu USD, tiết kiệm cho ngân sách 1.000 tỷ đồng. Biện pháp đảo nợ chủ động đã ngay lập tức giúp giảm áp lực trả nợ của Chính phủ trong ngắn hạn. Theo đó, trên cơ sở nền tảng kinh tế vĩ mô đang ổn định và lãi suất phát hành trái phiếu thấp, việc tiếp tục phát hành trái phiếu quốc tế để tái cơ cấu nợ công sẽ giúp giảm gánh nặng lãi vay cho Việt Nam thời gian tới.

Hình 4: Lãi 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
12/29/2014	182	607	4.4	6/29/2015
12/29/2014	91	2297	4	3/30/2015
12/29/2014	56	0		2/23/2015
12/29/2014	28	2000	3.5	1/26/2015
12/27/2014	182	489	4.4	6/27/2015
12/27/2014	91	1980	4	3/28/2015
12/27/2014	56	0		2/21/2015
12/27/2014	28	1995	3.5	1/24/2015
12/26/2014	182	1018	4.4	6/26/2015
12/26/2014	91	1505	4	3/27/2015
12/26/2014	28	2144	3.5	1/23/2015
12/25/2014	182	1272	4.4	6/25/2015
12/25/2014	91	1634	4	3/26/2015
12/25/2014	56	0		2/19/2015
12/25/2014	28	648	3.5	1/22/2015
12/24/2014	182	1076	4.4	6/24/2015
12/24/2014	91	2297	4	3/25/2015
12/24/2014	28	1992	3.5	1/21/2015
12/23/2014	182	1859	4.4	6/23/2015
12/23/2014	91	1683	4	3/24/2015
12/23/2014	28	997	3.5	1/20/2015
12/22/2014	182	0		6/22/2015
12/22/2014	91	347	4	3/23/2015
12/22/2014	28	0		1/19/2015
12/19/2014	182	1018	4.4	6/19/2015
12/19/2014	91	0		3/20/2015
12/19/2014	56	0		2/13/2015
12/19/2014	28	648	3.5	1/16/2015
12/18/2014	182	862	4.2	6/18/2015
12/18/2014	91	20	3.8	3/19/2015
12/18/2014	56	2486	3.6	2/12/2015
12/18/2014	28	4937	3.4	1/15/2015
12/17/2014	182	245	4.2	6/17/2015
12/17/2014	91	198	3.8	3/18/2015
12/17/2014	56	1989	3.6	2/11/2015
12/17/2014	28	3042	3.4	1/14/2015
12/16/2014	182	490	4.2	6/16/2015
12/16/2014	91	317	3.8	3/17/2015
12/16/2014	56	3580	3.6	2/10/2015
12/16/2014	28	4039	3.4	1/13/2015
12/15/2014	182	833	4.2	6/15/2015
12/15/2014	91	842	3.8	3/16/2015
12/15/2014	56	696	3.6	2/9/2015

12/15/2014 | 28 2623 3.4 1/12/2015

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
29/12/2014	KBNN	5	2000	6.19	2000
29/12/2014	KBNN	3	4000	5.19	4000
29/12/2014	KBNN	10	20	6.4	1000
26/12/2014	VDB	10	0		1000
26/12/2014	VDB	3	2990	6.12	3000
26/12/2014	VDB	5	2000	7	2000
25/12/2014	KBNN	3	3000	5.25	3000
25/12/2014	KBNN	5	2000	6.15	2000
24/12/2014	VDB	10	0		1000
24/12/2014	VDB	5	2000	7	2000
24/12/2014	VDB	3	3000	6.14	3000
22/12/2014	VBSP	15	100	8.1	200
22/12/2014	VBSP	10	0		300
22/12/2014	VBSP	3	100	6.15	500
22/12/2014	VBSP	5	0		500
18/12/2014	KBNN	3	1985	5.33	2000
18/12/2014	KBNN	15	730	7.8	1000
18/12/2014	KBNN	5	222	6.1	2000
17/12/2014	VDB	3	1700	6.2	2000
17/12/2014	VBSP	5	650	7	2000
17/12/2014	VDB	10	0		1000

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
31/12/2014	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	2000	29/12/2014
31/12/2014	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	4000	29/12/2014
31/12/2014	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	1000	29/12/2014

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
30/12/2014	2	TD1417075	101,939	5.1501	500,000	53
30/12/2014	2	TD1417074	102,416	5.1001	1,000,000	107
30/12/2014	2	TD1316019	104,423	4.9999	1,500,000	159
30/12/2014	3	TD1419084	104,735	5.8001	10,000	1
30/12/2014	15	TD1429094	113,990	7.19	900	0
29/12/2014	2	TD1417074	102,524	5.0498	500,000	54
29/12/2014	2	TD1116046	110,770	4.6943	2,000,000	234
29/12/2014	2	TD1417073	103,384	5.0002	1,000,000	109
29/12/2014	2	VDB112008	112,889	5.6052	1,000,000	123
29/12/2014	2	TD1217037	109,565	5.0001	3,000,000	346
29/12/2014	2	TD1217036	112,210	5	500,000	60
26/12/2014	3	TD1318021	110,740	5.3801	500,000	60
26/12/2014	3	TD1318025	105,189	5.9599	10,000	1
26/12/2014	3	TD1417079	100,936	5.3799	10,000	1
26/12/2014	5	VDB110024	121,668	6.5899	10,000	1
25/12/2014	2	TD1217016	112,962	4.8968	500,000	61
25/12/2014	2	VDB112008	112,960	5.6002	1,000,000	123
25/12/2014	2	TD1417076	102,045	5.1201	1,000,000	106
25/12/2014	2	TD1417071	104,505	4.8398	500,000	56
25/12/2014	2	TD1316019	104,456	5.0001	1,500,000	158
24/12/2014	2	TD1217038	109,687	5.1958	3,000,000	344
24/12/2014	2	VDB111062	112,267	5.4001	1,000,000	113
24/12/2014	2	TD1417073	103,197	5.0998	500,000	54
24/12/2014	2	TD1217002	114,082	4.8002	500,000	63
24/12/2014	2	TD1217036	111,582	5.3001	3,000,000	357
24/12/2014	10	TD1424092	110,516	7.1201	1,000,000	115
23/12/2014	2	TD1316019	104,202	5.1497	1,000,000	105
23/12/2014	2	VDB112008	106,948	8.4961	3,000,000	352
23/12/2014	2	TD1217037	109,628	4.9998	3,000,000	346
23/12/2014	2	TD1217016	112,985	4.8999	500,000	61
23/12/2014	2	TD1417071	104,495	4.8499	500,000	56
23/12/2014	2	TD1217036	112,525	4.9002	500,000	60
22/12/2014	1	TD1416063	101,555	4.7002	500,000	53

22/12/2014	1	TD1416064	101,372	4.7002	1,500,000	159
22/12/2014	1	TD1316011	103,995	4.6501	500,000	56
22/12/2014	1	TD1315009	102,057	4.6499	3,000,000	309
22/12/2014	1	TD1315009	102,099	4.6004	1,500,000	155
19/12/2014	2	TD1417071	104,108	5.0501	1,000,000	111
19/12/2014	2	TD1417071	104,108	5.0501	1,000,000	111
19/12/2014	2	TD1417074	102,440	5.1002	1,500,000	161
19/12/2014	2	TD1217016	112,118	5.3048	5,000,000	607
19/12/2014	2	TD1217037	109,648	4.9999	3,000,000	346
18/12/2014	3	CP4A1104	110,567	6.4301	1,000,000	118
18/12/2014	3	TD1419084	101,937	6.5538	3,000,000	321
18/12/2014	3	TD1318027	109,005	5.9001	500,000	55
18/12/2014	10	TD1323032	111,762	7.05	2,900,000	330
18/12/2014	10	TD1323031	111,865	7.12	500,000	60
17/12/2014	2	TD1417071	104,227	5	1,000,000	111
17/12/2014	2	TD1417073	103,222	5.1	1,000,000	109
17/12/2014	2	TD1217038	109,625	5.25	1,000,000	114

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 12 2014

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.7078	1.1211	1.7068	2.0168	2.2021
Singapore		2.2952		1.647		2.2952
Vietnam	4.8	5.1	5.338	6.275	6.85	7.3
Indonesia	7.038	7.885	7.681	7.789	7.91	7.885
Malaysia	3.429	4.144	3.614	3.849	4.065	4.144
Philippines	2.6955	4.3705	3.45	3.6795	4.1475	4.3705
Japan	-0.005	0.325	-0.015	0.035	0.091	0.325
China	3.38	3.65	3.43	3.55	3.61	3.65
Thailand	2.04	2.81				2.81

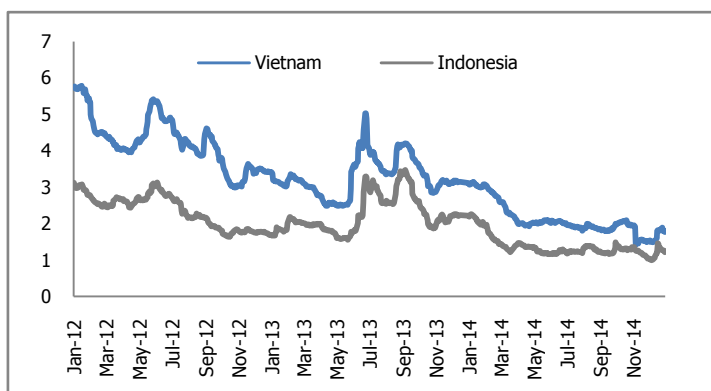
Nguồn: Bloomberg

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 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.