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 giảm nhẹ trong nửa cuối tháng 4. Thanh khoản hệ thống dồi dào.

Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ khoảng 0,3 điểm phần trăm so với thời điểm giữa tháng 4 do nhu cầu nhận nguồn thấp. Thanh khoản hệ thống vẫn khá dồi dào. Tăng trưởng tín dụng đến cuối tháng 4 có cải thiện nhưng ở mức thấp, tăng 0,62% so với cuối năm 2013. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 1,75% đối với kỳ hạn qua đêm, 2% đối với kỳ hạn một tuần và 2,85% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất liên ngân hàng được kỳ vọng sẽ tiếp tục đi ngang trong thời gian tới do chưa có sự tăng trưởng mạnh của tín dụng.

Nợ xấu vẫn ở mức cao. **VAMC dự kiến sẽ tiến hành bán 1400 tỷ đồng nợ ra thị trường trong quý II.**

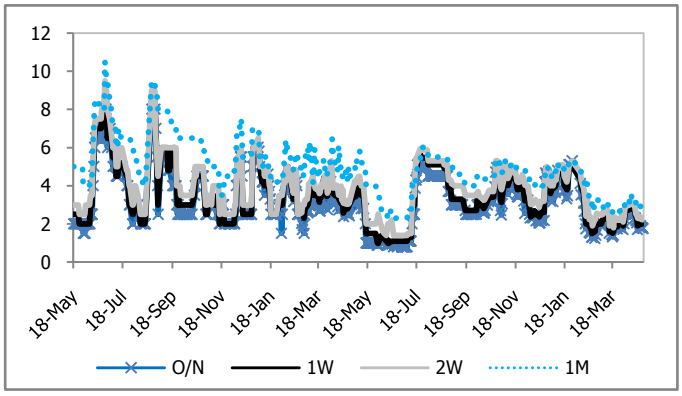
Theo số liệu từ NHNN, tổng số nợ xấu tại thời điểm cuối tháng 2/2014 vào khoảng 307 nghìn tỷ đồng, tương đương 9,71% dư nợ toàn hệ thống. Nợ xấu vẫn tiếp tục là trở ngại cho tăng trưởng tín dụng trong 4 tháng đầu năm. Tính đến hiện tại, VAMC đã mua hơn 45.000 tỷ đồng nợ gốc của 35 tổ chức tín dụng và thực hiện xong việc phân loại nợ. VAMC dự kiến sẽ tiến hành bán 1400 tỷ đồng nợ ra thị trường ngay trong quý II. Ngoài việc bán nợ, VAMC sẽ tái cơ cấu nợ và xem xét bảo lãnh cho các doanh nghiệp vay vốn để họ có cơ hội khôi phục sản xuất. Tuy nhiên, hoạt động của VAMC còn vướng mắc về các thủ tục pháp lý để bán nợ xấu nên quá trình xử lý nợ sẽ còn mất nhiều thời gian.

Chỉ số CPI tháng 4 chỉ tăng 0,08% so với tháng trước và tăng 0,88% so với cuối năm 2013 . Đây là mức tăng thấp nhất trong 13 năm trở lại đây. Lạm phát thấp giúp NHNN có thêm dư địa để giảm lãi suất cho vay trong thời gian tới.

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

TỶ GIÁ VND/USD

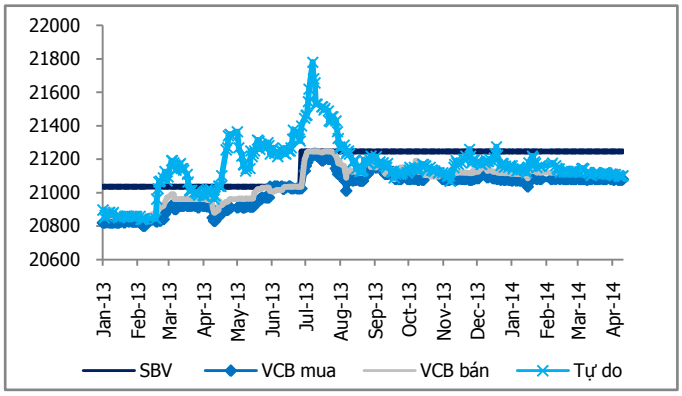
Thị trường ngoại tệ giao dịch trầm lắng. Tỷ giá VND/USD ổn định trong nửa cuối tháng 4.

Tỷ giá VND/USD không có nhiều biến động trong tháng 4. Tỷ giá chính thức dao động quanh mức 21.105 và tỷ giá tự do giảm nhẹ từ 21.100 xuống 21.070. Theo NHNN, con số dự trữ ngoại hối hiện tại ở mức cao nhất từ trước đến nay, xấp xỉ 35 tỷ $. NHNN cam kết sẽ giữ tỷ giá ổn định và nếu có tăng cũng không quá 1% từ nay đến cuối năm. Do nguồn cung ngoại tệ vẫn dồi dào trong khi cầu chưa tăng mạnh, tỷ giá VND/USD được kỳ vọng sẽ tiếp tục ổn định 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 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



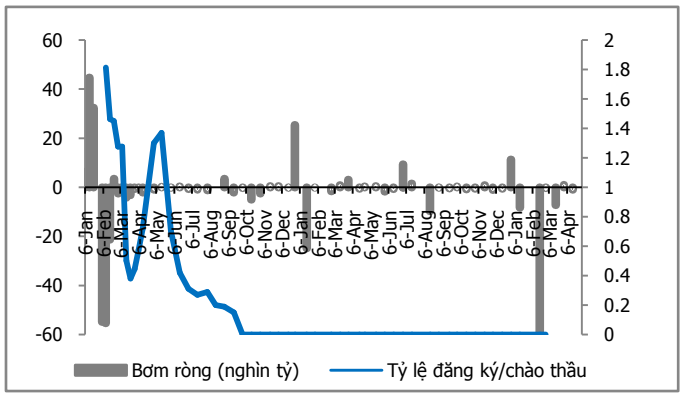
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN hút ròng tiền ra khỏi thị trường thông qua phát hành tín phiếu. Không có tiền được bơm/hút qua nghiệp vụ repo trên OMO.

Không có ngân hàng nào tham gia vay vốn và cũng không có tiền bị hút về qua nghiệp vụ repo trên OMO trong hai tuần qua. Tuy nhiên, do tín dụng tăng trưởng thấp và thanh khoản ngân hàng dồi dào, NHNN tiếp tục phát hành khoảng 32,2 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó, có khoảng 23,8 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 8,3 nghìn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong hai tuần gần đây. Hoạt động trên OMO sẽ sôi động trở lại khi tín dụng tăng nhanh hơn trong những tháng tới.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

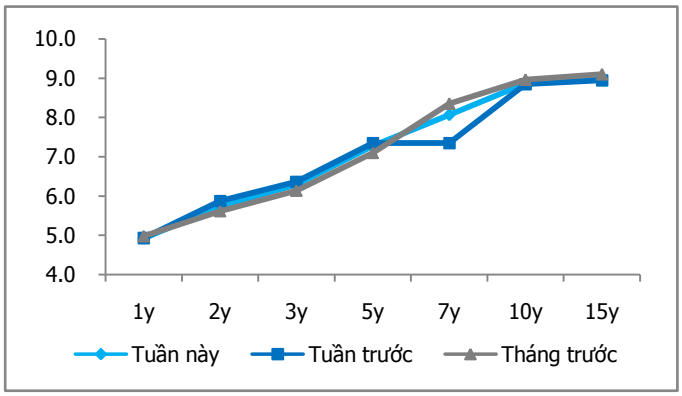
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Kênh đầu tư vào TPCP không còn hấp dẫn. Khối lượng trúng thầu TPCP trong tháng 4 đạt 22% kế hoạch quý II.

Thị trường TPCP sơ cấp kém sôi động trong hai tuần qua do: i) thanh khoản ngân hàng trong quý II vẫn tốt nhưng không còn quá dư thừa như quý I khi tăng trưởng tín dụng cải thiện; ii) Khối lượng TPCP đáo hạn quý 2 đạt 12,2 nghìn tỷ và là mức thấp nhất trong năm; iii) lợi suất trúng thầu TPCP thấp không hấp dẫn nhà đầu tư. Theo đó, chỉ có khoảng 11,8 nghìn tỷ đồng TPCP và 300 tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công với tỷ lệ trúng thầu đạt 74% và 30% trong hai tuần gần đây. Như vậy, trong cả tháng 4, KBNN đã phát hành thành công 12,5 nghìn tỷ đồng TPCP, hoàn thành

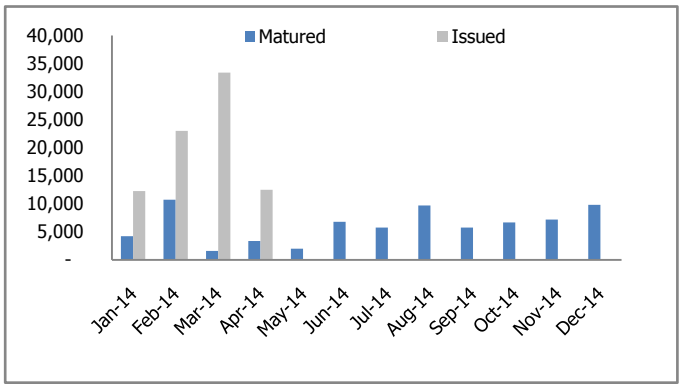
22% kế hoạch quý 2. Lợi suất TPCP duy trì ổn định ở mức thấp, dao động quanh mức 5.6-6,1% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 7,3% cho kỳ hạn 5 năm. Do trong tháng 4 số lượng TPCP phát hành thấp hơn kế hoạch trung bình theo tháng, KBNN có thể sẽ nâng dần lợi suất trúng thầu TPCP thời gian tới để thu hút các nhà đầu tư.

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
4/28/2014	91	3466	3.9	7/28/2014
4/28/2014	28	200	2.6	5/26/2014
4/25/2014	91	4072	3.9	7/25/2014
4/25/2014	28	1417	2.6	5/23/2014
4/24/2014	91	2179	3.9	7/24/2014
4/24/2014	28	200	2.5	5/22/2014
4/23/2014	91	4000	3.9	7/23/2014
4/23/2014	28	2000	2.6	5/21/2014
4/22/2014	91	1933	3.5	7/22/2014
4/22/2014	28	1000	2.6	5/20/2014
4/21/2014	91	4000	3.98	7/21/2014
4/21/2014	28	749	2.6	5/19/2014
4/18/2014	91	4000	4	7/18/2014

4/18/2014		28	3000	2.7	5/16/2014

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
28/04/2014	KBNN	5 Năm	2000	7.12	2000	5190
28/04/2014	KBNN	2 Năm	2000	5.58	2000	5510
28/04/2014	KBNN	3 Năm	2000	6.07	2000	6000
28/04/2014	KBNN	10 Năm	2000	8.7	2000	2650
17/04/2014	KBNN	2 Năm	2000	5.66	2000	2203
17/04/2014	KBNN	5 Năm	3000	7.24	3000	6700
17/04/2014	KBNN	3 Năm	3000	6.2	3000	3910
22/04/2014	NHCSXH	5 Năm	500	7.6	500	800
22/04/2014	NHCSXH	3 Năm	500	6.8	500	1150

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
07/05/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	05/05/2014
07/05/2014	NHCSXH	5 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	05/05/2014
30/04/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	28/04/2014
30/04/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	28/04/2014
30/04/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	28/04/2014
30/04/2014	KBNN	10 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	28/04/2014

Nguồn : HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
25/04/2014	2	TD1416063	101,001	5.4998	500,000	51
25/04/2014	2	TD1215176	105,749	5.3002	500,000	55
25/04/2014	2	TD1316017	102,100	5.5999	500,000	54
25/04/2014	3	BVDB13053	108,038	7.35	1,000,000	109
25/04/2014	3	BVDB13053	108,038	7.35	1,000,000	109
25/04/2014	3	BVDB13053	108,038	7.35	1,000,000	109
24/04/2014	2	TD1416063	100,971	5.5201	500,000	51
24/04/2014	2	TD1416063	100,919	5.5502	500,000	51

24/04/2014	2	TD1116026	114,357	5.55	600,000	76
24/04/2014	2	TD1116026	112,907	6.252	950,000	119
24/04/2014	2	TD1416063	100,954	5.5299	1,000,000	102
23/04/2014	1	TD1315005	102,229	4.9995	500,000	51
23/04/2014	2	TD1316015	103,714	5.7102	500,000	52
23/04/2014	2	TD1316014	104,962	5.5501	500,000	53
23/04/2014	2	TD1416062	101,742	5.4499	980,479	101
22/04/2014	1	TD1114053	102,321	5.5006	500,000	55
22/04/2014	1	BVDB12204	103,400	4.8497	1,500,000	161
22/04/2014	2	TD1316018	102,303	5.8501	1,000,000	108
22/04/2014	2	TD1416063	100,750	5.6502	500,000	51
22/04/2014	2	TD1215176	105,719	5.3499	500,000	55
21/04/2014	2	TD1416061	102,011	5.5302	500,000	52
21/04/2014	2	TD1316017	102,014	5.6502	500,000	54
21/04/2014	2	TD1416063	100,665	5.6998	1,000,000	102
21/04/2014	2	TD1316018	102,618	5.6999	500,000	54
21/04/2014	2	TD1416064	100,335	5.7001	500,000	50
18/04/2014	2	TD1215176	105,659	5.4002	500,000	55
18/04/2014	2	TD1316018	102,370	5.8201	500,000	54
18/04/2014	2	TD1316017	101,859	5.7299	500,000	54
18/04/2014	2	TD1316018	102,370	5.8201	1,000,000	108
18/04/2014	3	VDB112004	112,107	7.2999	104,000	12
17/04/2014	2	TD1316016	103,316	5.8198	500,000	55
17/04/2014	2	TD1316018	102,211	5.9001	500,000	54
17/04/2014	2	TD1316018	102,315	5.8502	500,000	54
17/04/2014	2	TD1316014	97,147	10.099	500,000	49
17/04/2014	2	TD1416063	100,722	5.67	500,000	51
16/04/2014	2	BVDB12210	106,596	6.1997	1,000,000	110
16/04/2014	2	TD1316018	102,213	5.9001	500,000	54
16/04/2014	2	TD1416064	100,340	5.6997	500,000	50
16/04/2014	2	TD1416064	100,251	5.7501	1,000,000	101
16/04/2014	2	TD1416064	100,340	5.6997	1,000,000	101

Nguồn: HNX

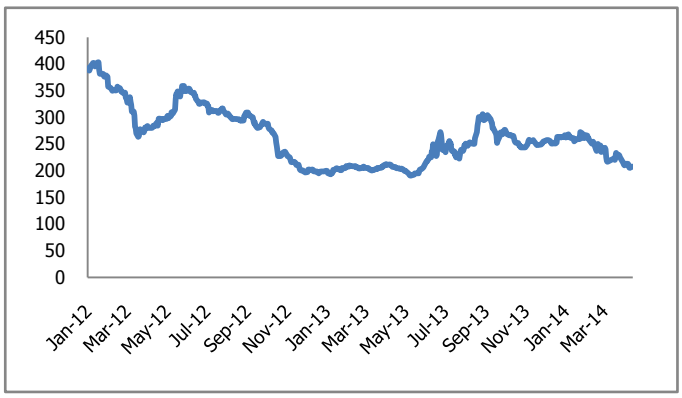
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 4 2014

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.43	0.883	1.7249	2.2743	2.6623
Singapore		2.42		1.47		2.42
Vietnam	4.85	5.65	6.16	7.25	8.25	8.817
Indonesia	6.818	7.924	7.392	7.599	7.925	7.924
Malaysia	3.054	4.084	3.402	3.728	3.948	4.084
Philippines	2.4125	4.4125	3.4813	4.0292	4.0958	4.4125
Japan	0.078	0.623	0.106	0.197	0.371	0.623
China	3.61	4.4	3.99	4.08	4.31	4.4
Thailand	2.06	3.478		3.041	3.338	3.478

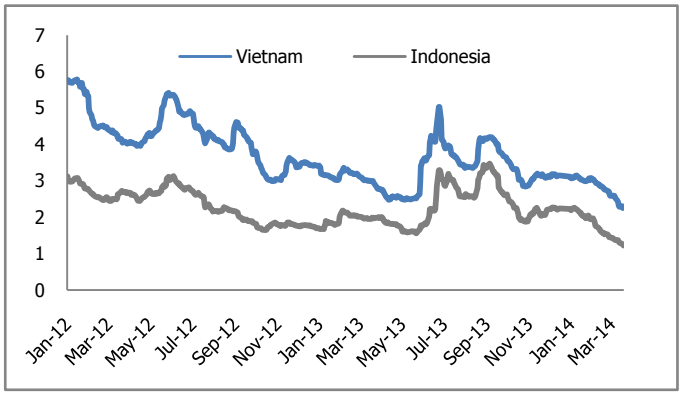
Nguồn: Bloomberg

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 cám 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.