

Tuần từ 18/6 –30/6/2012

Trần Thị Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích
T: +84 4 44568668

E: Thao.TranThiThanh@tls.vn

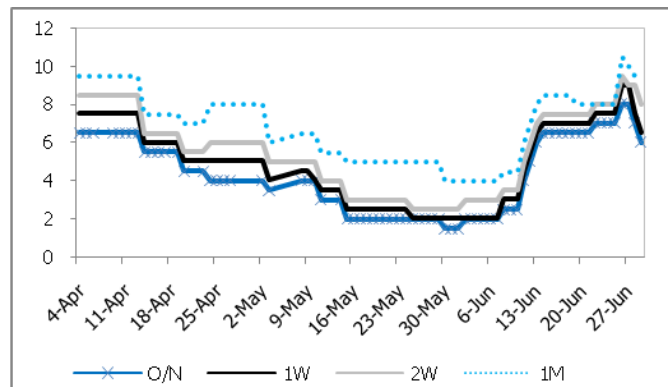
THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

LÃI SUẤT

NHNN tiếp tục hạ các mức lãi suất điều hành thêm 1 điểm phần trăm trong nửa cuối tháng 6. Lãi suất OMO hiện ở mức 8%, lãi suất tái cấp vốn còn 10%, lãi suất tái chiết khấu 9% và lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng ở mức 11%. Việc hạ lãi suất cho thấy NHNN vẫn đang nới lỏng tiền tệ, sẵn sàng hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng nếu gặp khó khăn về huy động. Trong thời gian này, NHNN cũng ban hành thông tư 21 quy định hoạt động cho vay trên thị trường II, cấm cho vay đối với TCTD có khoản nợ quá hạn từ 10 ngày trở lên và NHNN sẽ quy định lãi suất liên ngân hàng khi có diễn biến bất thường trên thị trường này. Thông tư 21 cho thấy sự can thiệp sâu hơn của NHNN vào hoạt động liên ngân hàng nhằm ổn định lãi suất và thúc đẩy tín dụng trong những tháng tới. Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh giữa tháng 6 do một số ngân hàng lớn có khoản tái cấp vốn đáo hạn khiến lượng cung giảm mạnh trong khi cầu ở mức cao. Tuy nhiên, lãi suất đã giảm trong những ngày cuối tháng khi lượng cung tăng trở lại. Cụ thể, lãi suất ở mức 5%-6% đối với kỳ hạn qua đêm, 5,5%-6,5% đối với kỳ hạn một tuần và 8,5%-9,5% đối với kỳ hạn một tháng.

Hiện tại các mức lãi suất trên cả thị trường 1 và 2 đã ở mức khá thấp và nhiều khả năng sẽ không giảm mạnh nữa do chính phủ muốn duy trì mức lạm phát thấp trong năm nay. Lãi suất huy động trung và dài hạn cũng giảm còn khoảng 12% thay vì mức 14% như thời gian trước. Hiện tượng cạnh tranh lãi suất huy động trung và dài hạn khó xảy ra do tiền đồng vẫn dồi dào.

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



Nguồn: MB

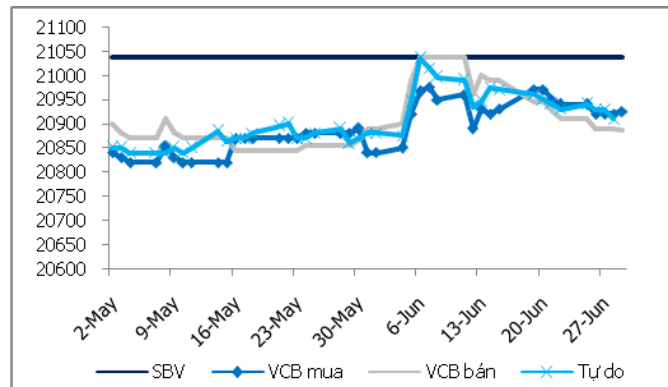
Thuật ngữ viết tắt

- CDS: Hợp đồng bảo hiểm rủi ro tín dụng
- CP: Chính Phủ
- HNX: Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
- 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
- MBS: Công ty chứng khoán Thăng Long
- USD: Đô la Mỹ
- 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 biến động nhẹ trong hai tuần gần đây. Có lúc, tỷ giá VND/USD giảm do lãi suất VND trên thị trường II tăng lên bất ngờ khiến một số ngân hàng bán USD để mua vào VND cho vay hưởng lãi suất. Tuy nhiên, tỷ giá đã nhanh chóng ổn định trở lại khi lãi suất VND giảm. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức dao động quanh mức 20.910 và 20.905, giảm khoảng 50 điểm cơ bản so với đầu tháng 6. Sự tăng/giảm của tỷ giá chỉ mang tính ngắn hạn và được kỳ vọng sẽ không biến động mạnh trong thời gian tới.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

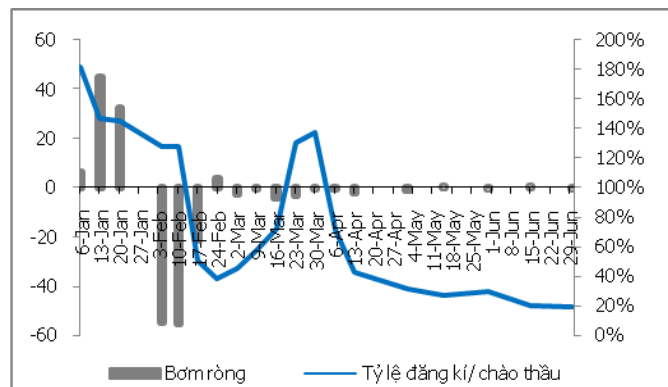


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Một lượng tiền khá lớn được bơm rông qua thị trường mở và tín phiếu trong hai tuần gần đây. Không có tín phiếu nào phát hành thành công trong khi có hơn 8,7 ngàn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Theo đó, NHNN đã bơm rông tổng cộng khoảng 8 ngàn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu từ ngày 16 đến 30 tháng 6. Do lãi suất OMO ở mức 8% vẫn cao hơn lãi suất liên ngân hàng cùng kỳ hạn, nhu cầu vay trên OMO giảm mạnh. Tổng giá trị các ngân hàng đang vay trên thị trường mở xấp xỉ 1 ngàn tỷ đồng, giảm khá so với tháng trước. Tỷ lệ đăng ký/chào thầu ở mức thấp khoảng 19%.

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



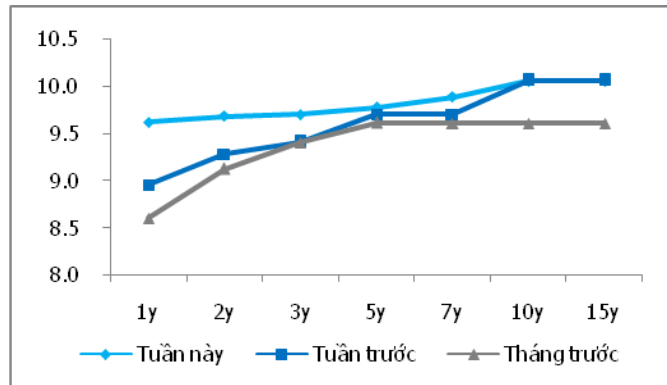
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh trong tháng 6 khiến cho các ngân hàng ít quan tâm hơn đến thị trường trái phiếu sơ cấp bất chấp thanh khoản vẫn dư thừa. Phiên đấu thầu trái phiếu KBNN kỳ hạn 2 năm gần đây thất bại do lợi suất trúng thầu xuống mức 8,8%, thấp hơn nhiều so với kỳ vọng của nhà đầu tư. Các phiên đấu thầu của NHCSXH và VDB trong nửa cuối tháng 6 cũng không thành công với tỷ lệ trúng thầu 0%. Như vậy, có khoảng 1,85 ngàn tỷ đồng TPCP và 3,1 ngàn tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong tháng 6, thấp hơn nhiều so với khối lượng trúng thầu trong tháng 5. Chúng tôi cho rằng thị trường trái phiếu sơ cấp tiếp tục ảm đạm trong tháng tới do khối lượng trái phiếu đáo hạn quý 3 ở mức thấp nhất trong năm. Dự báo lợi suất trái phiếu sẽ duy trì ở mức thấp

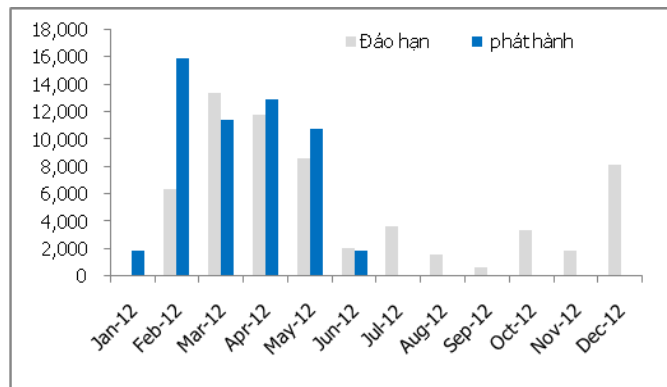
như hiện nay và khó giảm sâu do lãi suất liên ngân hàng đã tăng lên đáng kể.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2012 (tỷ đồng)



Nguồn: MBS, Bloomberg

Thị trường trái phiếu trong nước

Bảng 1: Kết quả đấu thầu TPCP gần đây trên HNX

Ngày	TCPH	Kỳ hạn	KL trúng thầu	KL đăng kí	KL chào thầu	LSTT	LS trần
28/6	KBNN	2	0	900	2000	8.8	
28/6	KBNN	10	200	800	500	9.5	
27/6	NHCSXH	3	0	500	1000	0	
27/6	NHCSXH	5	0	300	1000	0	
22/6	NHPTVN	3	0	1100	2000	0	
22/6	NHPTVN	5	0	900	3000	0	
21/6	KBNN	2	100	600	1000	9.2	
21/6	KBNN	3	100	2200	2000	9.4	
21/6	KBNN	5	200	3400	2000	9.55	
20/6	NHCSXH	3	0	600	1500	0	
20/6	NHCSXH	5	0	300	1500	0	

Nguồn: HNX

Bảng 2: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Mã	Kì hạn còn lại	Coupon (%)	KL	Giá	Lợi suất	GT giao dịch (tỷ đồng)
29/6	TD1214011	2	11,59	1.000.000	102.99	9,45	107
29/6	TD1215033	3	9,10	1.000.000	98.748	9,60	99
29/6	TD1114039	2	12,30	1.000.000	104.802	9,50	105
29/6	TD1215015	3	11,30	1.000.000	103.478	9,70	107
28/6	VDB110029	8	11,60	2.000.000	110.978	9,55	224
28/6	TD1217037	5	9,40	2.000.000	98.83	9,70	199
28/6	TD1215033	3	9,10	2.000.000	98.628	9,65	199
28/6	TD1215015	3	11,30	2.000.000	104.778	9,15	217
28/6	QHB1013022	1	11,90	4.000.000	100.839	10,61	413
27/6	VDB111018	9	11,50	50	115.53	8,83	5.9
27/6	TD1114049	2	12,34	200	104.902	9,60	23.2
27/6	TD1215015	3	11,30	2.000.000	103.376	9,75	214
27/6	VDB112075	5	9,80	1.000.000	100.344	9,70	101
27/6	TB1013042	1	12,42	200	103.571	8,60	20.6
26/6	TD1217036	5	10,80	880	99.968	10,78	89.8
26/6	VDB110029	8	11,60	4.000.000	110.552	9,63	446
25/6	TB1013042	1	11,02	2.000.000	101.297	9,43	204
25/6	VDB112075	5	9,80	1.000.000	99.968	9,80	100
25/6	TB1013047	1	10,90	200	101.455	9,22	20
25/6	VDB111058	4	12,25	1.760.000	99.498	12,36	190
25/6	TD1215001	3	12,10	2.000.000	105.078	9,70	220
22/6	TB1013040	1	11,25	1.000.000	101.948	8,80	103
22/6	TD1217036	5	10,80	880	92.537	12,95	83
21/6	TD1116026	4	13,20	2.000.000	113.03	9,05	229
21/6	VDB111009	9	11,50	1.000.000	107.377	10,15	111
21/6	TD1113038	1	12,42	200	103.305	8,80	20
21/6	TD1113004	1	11,00	6.000.000	100.437	9,99	628
21/6	TB1015055	3	10,30	600	103.051	9,10	67
20/6	VDB111001	1	11,20	6.000.000	99.69	11,50	625
20/6	CPB1013011	1	12,00	6.000.000	100.567	10,95	623
20/6	VDB112008	5	12,20	2.000.000	108.519	9,80	225
20/6	TD1217036	4	10,80	880	92.656	12,91	83
20/6	TB1015055	3	10,30	1.000.000	102.271	9,40	112

Nguồn: HNX

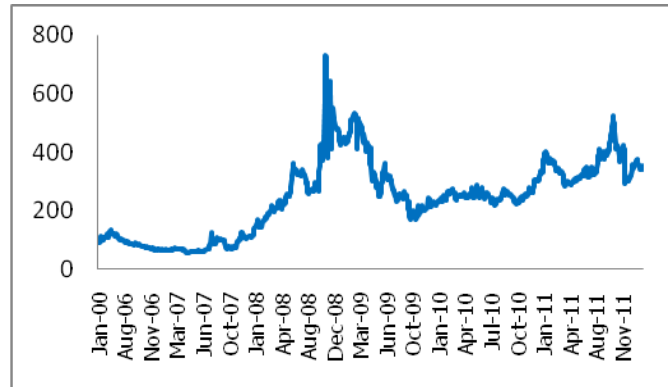
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 3: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 6 năm 2012

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.3011	0.3962	0.6878	1.0405	1.5768
Singapore		1.58		0.42		1.58
Vietnam	9.614	10.05	9.7	9.775	9.883	10.05
Indonesia	4.823	6.233	5.222	5.469	5.909	6.233
Malaysia	2.963	3.516	3.076	3.208	3.39	3.516
Philippines	2.6558	5.8942	4	5.1019	5.159	5.8942
Japan	0.102	0.815	0.107	0.215	0.415	0.815
China	2.27	3.34	2.52	2.84	3.12	3.34
Thailand	3.14	3.489	3.228	3.337	3.413	3.489
Hong Kong	0.175	0.998	0.262	0.419	0.707	0.998

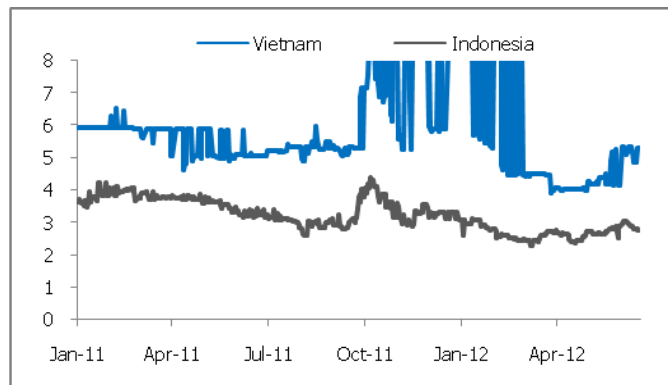
Nguồn: Bloomberg

Hình 6: VN CDS 5 năm



Nguồn: Bloomberg

Hình 7: Lợi suất trái phiếu phát hành quốc tế năm 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. Bình luận được viết bởi Trần Thị Thanh Thảo (Thạc sỹ, Deakin University, Úc). 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.

KHOI NGHIEN CUU

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. Khối 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 vào năm 2000. MBS là một trong những công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. MBS 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. Với trên 400 nhân viên làm việc tại các văn phòng Hà Nội, Hồ Chí Minh, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. MBS hiện là một trong những công ty chứng khoán được biết tới nhiều nhất tại Việt Nam. Khách hàng của chúng tôi bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và các doanh nghiệp. Là thành viên của tập đoàn MB bao gồm Ngân hàng MB, Công ty địa ốc MB, Công ty quản lý tài sản MB và Công ty quản lý quỹ MB Capital. MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho các khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp. Từ khi được thành lập, MBS đã được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng thứ nhất về thị phần môi giới từ năm 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.

VĂN PHÒNG

Trụ sở Công ty: Tầng 5,6,7 Tòa nhà Thăng Long Tower, 98 Ngụy Như Kon Tum, Thanh Xuân, Hà Nội. Điện thoại: +84(4) 3726 2600. **Website:** www.MBS.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh: Tầng 2, Tòa nhà Petro Việt Nam, 1-5 Lê Duẩn, Quận 1, Hồ Chí Minh. Điện thoại: +84(8) 3910 6411.

QUYỀN TỬ CHỐI

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. Những lập luận thể hiện quan điểm trong báo cáo này cũng có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần phải báo trước. Các tác giả đã dựa vào những thông tin từ những nguồn được coi là đáng tin cậy, dù vậy họ cũng không kiểm chứng một cách độc lập các nguồn tin này. Những khuyến nghị trong báo cáo này được hiểu là dành cho những khách hàng hiện tại của MBS. Báo cáo này cũng không nên được coi là cơ sở để đưa ra những khuyến nghị mua, bán hoặc đăng ký đầu giá nào. Báo cáo này cũng không nên được phân phát thêm toàn bộ hoặc từng phần dù với mục đích nào. Không có bất cứ những cân nhắc nào được đưa ra liên quan tới mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể nào đó của người nhận.