

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 TÊ

LÃI SUẤT

Thanh khoản ngân hàng dồi dào, lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp. Cụ thể, lãi suất dao động quanh mức 2,5% đối với kỳ hạn qua đêm, 2,7% đối với kỳ hạn một tuần và 4% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất liên ngân hàng được dự báo sẽ đi ngang trong thời gian tới.

Theo NHNN, đến cuối tháng 9/2013, tín dụng đã tăng 6,5% so với cuối năm 2012. Sau nhiều tháng tăng trưởng chậm chạp, tín dụng đang dần cải thiện do nhu cầu vốn phục vụ sản xuất kinh doanh những tháng cuối năm của doanh nghiệp tăng lên. Ngoài ra, một số ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng cao nhờ đẩy mạnh cho vay tiêu dùng. Tuy nhiên lĩnh vực này cũng tiềm ẩn rủi ro nợ xấu lớn cho ngân hàng.

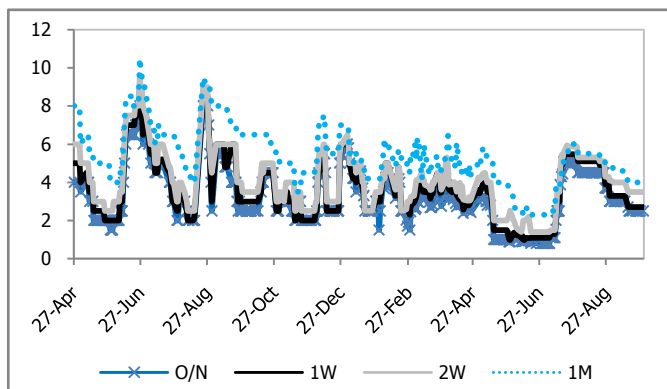
VAMC đã lên kế hoạch mua lại khoảng 10.000 tỷ đồng nợ xấu trong tháng mười từ bốn ngân hàng là Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn (Agribank), NHTM Cổ phần Sài Gòn, Ngân hàng Sài Gòn – Hà Nội, và Ngân hàng Nam Việt. Trong đó, VAMC sẽ mua khoảng 1.600 tỷ đồng từ ngân hàng Ngân Agribank vào ngày 01/10/2013. Tiếp theo đó, VAMC dự định sẽ mua lại khoảng 20.000-25.000 tỷ đồng nợ xấu trong hai tháng cuối năm 2013. Kế hoạch này của VAMC mang lại hy vọng cải thiện nợ xấu trong hệ thống ngân hàng nhằm khơi thông nguồn vốn phục vụ các doanh nghiệp thời gian tới.

Chỉ số CPI tháng 9 tăng khá cao xấp xỉ 1,06% so với tháng trước do nhiều địa phương vẫn tiếp tục điều chỉnh tăng học phí. Đây là lần thứ 3 trong năm 2013 CPI cả nước tăng trên 1%. Theo đó, để duy trì lạm phát ở mức 7-8% trong năm 2013, chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ không giảm thêm trong thời gian tới.

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 MB
- 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

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

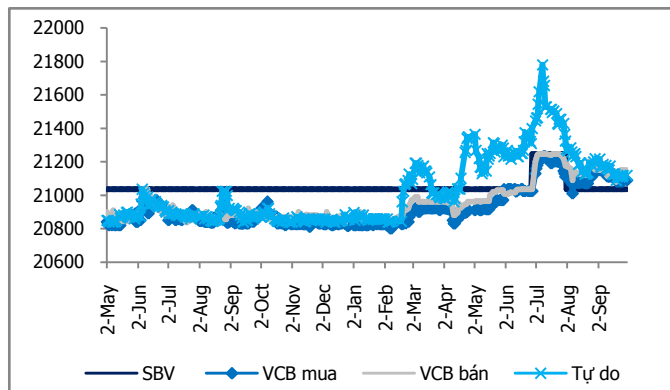


Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối khá ổn định trong hai tuần gần đây. Tỷ giá VND/USD giảm nhẹ so với cuối tháng 8 do nhu cầu ngoại tệ thấp. Hiện tại, chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới đã tăng trở lại, xấp xỉ 4 triệu đồng/lượng. Tỷ giá VND/USD được kỳ vọng sẽ ổn định hoặc tăng nhẹ do nhập siêu những tháng cuối năm thường tăng lên để phục vụ sản xuất. Bên cạnh đó, khoảng cách giữa giá vàng trong nước và thế giới có khả năng sẽ tiếp tục nới rộng. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức cùng vào khoảng 21.120.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

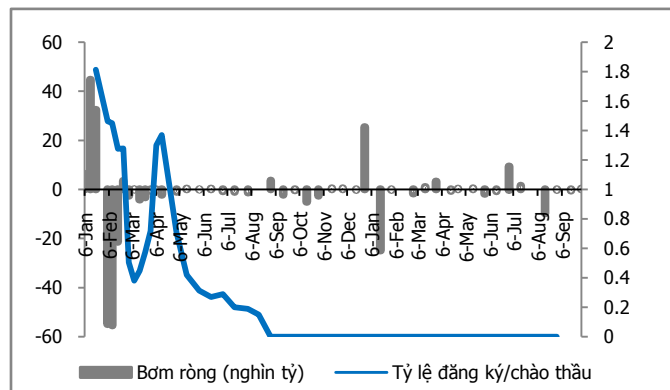


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

Do thanh khoản dôi dào và lạm phát tăng mạnh trong tháng 9, NHNN tiếp tục hút ròng qua OMO và tín phiếu. Khoảng 337 tỷ đồng đã được NHNN bơm ròng qua thị trường mở trong nửa cuối Tháng 9. Lượng tín phiếu NHNN phát hành trong hai tuần qua khá lớn, xấp xỉ 4,1 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, không có tín phiếu nào đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 3,8 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong hai tuần qua. Trong điều kiện lạm phát tăng nhanh vào những tháng cuối năm và thanh khoản VND vẫn dôi dào, chúng tôi cho rằng NHNN có thể sẽ tiếp tục phát hành tín phiếu với khối lượng lớn trong ngắn hạn.

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

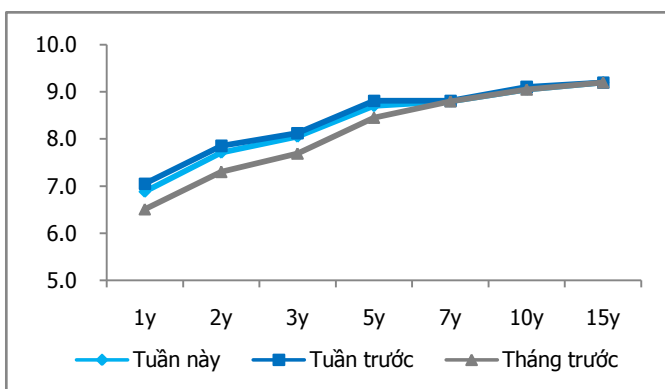


Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

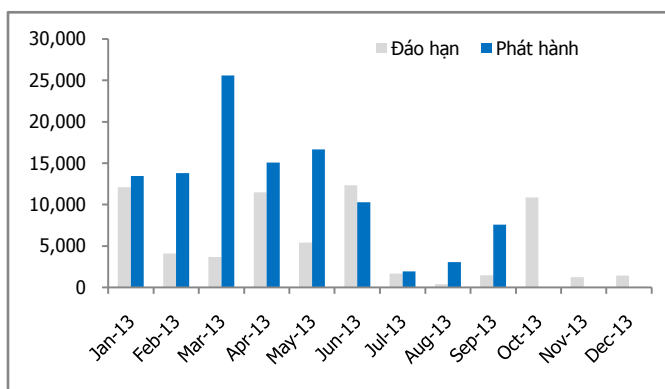
Thị trường trái phiếu sơ cấp trở nên sôi động trong hai tuần gần đây. Khối lượng trúng thầu của trái phiếu KBNN và TPCPBL được cải thiện do lãi suất phát hành trái phiếu tăng lên. Theo đó, có khoảng 4,38 nghìn tỷ đồng TPCP và 1,67 nghìn tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong nửa cuối Tháng 9. Như vậy, từ đầu năm tới nay KBNN đã phát hành khoảng 106,2 nghìn tỷ đồng TPCP và 31,7 nghìn tỷ TPCPBL. Lãi suất trái phiếu KBNN dao động quanh mức 7,55-7,8% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 8,5-9% cho các kỳ hạn 5-10 năm. Do áp lực phát hành trái phiếu những tháng cuối năm còn lớn, lãi suất trái phiếu có khả năng sẽ tiếp tục tăng lên nên vẫn sẽ hấp dẫn các nhà đầu tư trong thời gian tới.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2013 (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
9/30/2013	182	196	5.5	3/31/2014
9/30/2013	91	0	0	12/30/2013
9/27/2013	182	0	0	3/28/2014
9/27/2013	91	0	0	12/27/2013
9/26/2013	182	0	0	3/27/2014
9/26/2013	91	119	4.5	12/26/2013
9/25/2013	182	0	0	3/26/2014
9/25/2013	91	0	0	12/25/2013
9/24/2013	182	97	5.5	3/25/2014
9/24/2013	91	0	0	12/24/2013
9/23/2013	182	146	5.5	3/24/2014
9/23/2013	91	0	0	12/23/2013
9/20/2013	182	195	5.5	3/21/2014
9/20/2013	91	0	0	12/20/2013
9/19/2013	182	696	5.5	3/20/2014
9/19/2013	91	0	0	12/19/2013
9/18/2013	182	97	5.5	3/19/2014
9/18/2013	91	198	4.5	12/18/2013

9/17/2013	182	214	5.5	3/18/2014
9/17/2013	91	0	0	12/17/2013
9/16/2013	182	647	5.5	3/17/2014
9/16/2013	91	1483	4.5	12/16/2013

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
26/09/2013	KBNN	10	1000	8.9	1000	1140
26/09/2013	KBNN	2	1000	7.45	1000	5190
26/09/2013	KBNN	5	300	8.5	1000	300
26/09/2013	KBNN	3	850	7.8	1000	1090
19/09/2013	KBNN	2	930	7.55	1000	4970
19/09/2013	KBNN	3	300	7.8	1000	1790
19/09/2013	KBNN	5	0	0	1000	150
9/20/2013	NHCSXH	3	0	0	300	30
9/20/2013	NHCSXH	5	0	0	200	0
9/18/2013	VDB	3	0	0	1000	730
9/18/2013	VDB	5	0	0	1000	830
9/18/2013	VDB	2	0	0	500	0
9/18/2013	VDB	10	100	9.2	500	100
9/27/2013	VDB	2	1000	8.44	1000	1430
9/27/2013	VDB	5	0	0	500	0
9/27/2013	VDB	10	0	0	500	0
9/27/2013	VDB	3	570	8.65	1000	1100

Nguồn: HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

Ngày mở thầu	TCPH	Kỳ hạn	Kiểu PH	Loại TP	KL chào thầu	Ngày PH
4/10/2013	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	500	8/10/2013
4/10/2013	KBNN	2	Bổ sung	TPCP	1500	8/10/2013
4/10/2013	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	1000	8/10/2013
3/10/2013	VDB	2	Lần đầu	TPCPBL	1500	7/10/2013
3/10/2013	VDB	3	Lần đầu	TPCPBL	1500	7/10/2013
3/10/2013	VDB	10	Lần đầu	TPCPBL	500	7/10/2013
3/10/2013	VDB	5	Lần đầu	TPCPBL	500	7/10/2013
1/10/2013	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	300	3/10/2013
1/10/2013	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	200	3/10/2013

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
30/09/2013	1	TD1214171	102,802	6.6001	500,000	55
30/09/2013	1	TD1315001	101,919	6.7498	1,000,000	108
30/09/2013	3	BVDB13126	100,417	8.4799	1,000,000	104
27/09/2013	2	QHB0813072	100,386	7.499	200,000	22
27/09/2013	2	TD1215132	102,939	7.5998	500,000	55
27/09/2013	3	TD1318022	98,405	9.6269	150,000	16
27/09/2013	3	TD1318022	96,795	10.0966	200,000	20
27/09/2013	7	TD1020065	109,569	8.9099	142,000	17
27/09/2013	7	TD1020065	109,569	8.9099	158,000	19
26/09/2013	1	TD1214171	102,825	6.6004	200,000	22
26/09/2013	2	TB1015041	105,332	7.6497	473,100	52
26/09/2013	3	TD1217002	101,935	11.3624	290,000	32
26/09/2013	3	TD1217002	101,935	11.3624	340,000	38
26/09/2013	7	VDB111018	104,406	10.5822	3,150,000	352
25/09/2013	1	TD1215001	106,530	6.6503	1,000,000	115
25/09/2013	2	TD1316011	101,872	7.65	2,500,000	270
25/09/2013	2	TD1215132	102,846	7.6502	500,000	55
25/09/2013	3	TD1116040	109,073	8.4045	350,000	39
25/09/2013	3	TD1116026	110,704	8.4172	200,000	23
25/09/2013	3	TD1116026	110,704	8.4172	560,000	65
25/09/2013	3	TD1116026	110,704	8.4172	500,000	58
24/09/2013	1	TD1214011	102,201	5.6495	626,434	68
24/09/2013	3	CP4A0203	103,848	8.8776	300,000	30
24/09/2013	3	CP4A0402	99,644	10.0981	300,000	30
24/09/2013	5	CP4A2303	99,655	9.7871	242,995	24
23/09/2013	5	TD1214172	102,331	7.0002	200,000	22
23/09/2013	1	TD1214172	102,390	6.9497	200,000	22
23/09/2013	2	TD1215176	98,059	10.2	100,000	11
23/09/2013	2	TD1316011	101,876	7.6498	500,000	54
23/09/2013	2	TD1316013	95,792	10.4999	215,000	22
23/09/2013	2	TD1215176	98,059	10.2	400,000	42
20/09/2013	1	TD1114059	105,509	6.7999	500,000	58

20/09/2013	1	TD1214172	102,512	6.8499	500,000	55
20/09/2013	1	TD1315003	101,076	7.3499	500,000	53
20/09/2013	1	TD1215015	104,948	7.4497	2,000,000	223
20/09/2013	2	TD1215133	103,894	7.6499	500,000	52
20/09/2013	2	TD1315006	98,519	7.5999	200,000	20
19/09/2013	1	TD1214011	102,031	6.2008	626,434	68
19/09/2013	2	VDB110015	104,963	8.2	2,000,000	219
19/09/2013	2	TD1215176	102,873	7.7	1,000,000	110
19/09/2013	3	TD1318022	103,167	8.2999	500,000	54
19/09/2013	7	TD1020065	108,236	9.1608	600,000	71
19/09/2013	7	TD1020065	108,236	9.1608	2,300,000	272
18/9/2013	1	TD1214172	102,296	7.0499	500,000	55
18/09/2013	1	TD1214131	102,639	6.8499	500,000	56
18/09/2013	1	TD1215015	104,983	7.4499	2,000,000	223
18/09/2013	1	TD1214172	102,296	7.0499	200,000	22
18/09/2013	1	TD1214131	102,788	6.6996	1,000,000	112
18/09/2013	1	TD1214172	102,296	7.0499	200,000	22
18/09/2013	2	TD1215032	104,477	7.6003	800,000	87
17/09/2013	1	TD1214171	102,436	6.9998	500,000	55
17/09/2013	1	TD1215001	105,652	7.4002	450,000	51

Nguồn: HNX

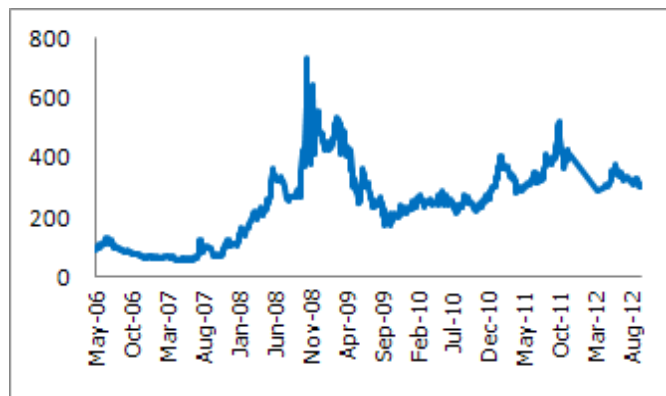
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 9 năm 2013

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.3169	0.6074	1.3799	2.0072	2.6173
Singapore		2.31		0.84		2.31
Vietnam	6.7	9	7.9	8.617	8.8	9
Indonesia	6.709	8.168	7.453	7.637	8.123	8.168
Malaysia	3.055	3.714	3.341	3.502	3.595	3.714
Philippines	1.4958	3.8479	2.9458	3.4688	3.7104	3.8479
Japan	0.087	0.644	0.119	0.233	0.419	0.644
China						
Thailand	2.6	3.823	2.939	3.593	3.766	3.823
Hong Kong		2.122	0.59	1.221	1.612	2.122

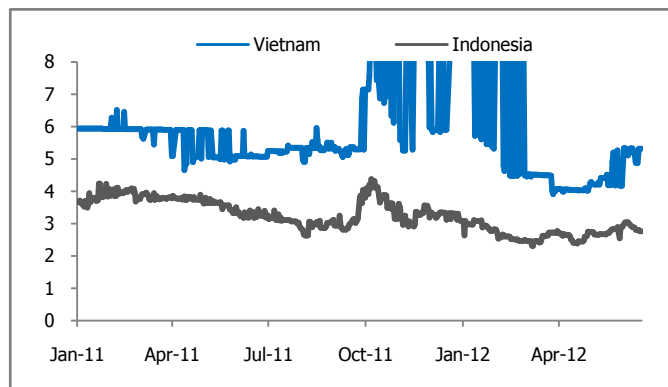
Nguồn: Bloomberg

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. 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 năm 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 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.

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 năm 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.