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 không có nhiều biến động trong nửa đầu tháng 4. Thanh khoản hệ thống dồi dào.

Lãi suất liên ngân hàng tăng nhẹ trong tuần đầu tháng 4 và sau đó giảm dần về mức bằng với thời điểm cuối tháng 3. Thanh khoản hệ thống vẫn khá dồi dào, tăng trưởng tín dụng ở mức thấp. Hiện tại, lãi suất xấp xỉ 1,8% đối với kỳ hạn qua đêm, 2% đối với kỳ hạn một tuần và 2,7% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất liên ngân hàng được kỳ vọng sẽ đi ngang hoặc tăng nhẹ trong thời gian tới khi cầu tín dụng thường tăng nhanh hơn trong quý II và quý III.

Lãi suất điều hành

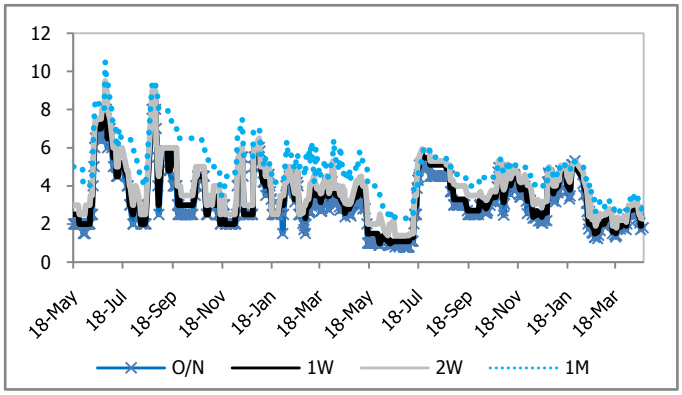
Lãi suất	Trước	Nay
Cơ bản	9%	9%
Tái cấp vốn	7%	6,5%
Tái chiết khấu	5%	4,5%
Trần huy động	7%	6%
Lãi suất OMO	5,5%	5%

Hoạt động M&A giữa các ngân hàng diễn ra sôi động. Dự kiến số lượng ngân hàng sẽ giảm một nửa trong 3 năm tới.

Nhiều ngân hàng nhỏ đã và đang lên kế hoạch sáp nhập với ngân hàng khác nhằm nâng cao năng lực tài chính, quy mô vốn, mạng lưới, nhân sự và khả năng cạnh tranh. Theo thống đốc NHNN, số lượng ngân hàng có thể sẽ giảm từ 35 xuống còn 14-17 ngân hàng trong 3 năm tới. Ngoài những ngân hàng đã công bố thông tin về việc sáp nhập, một số ngân hàng khác gồm Vietcombank, Bản Việt bank, Nam Á bank, Việt Á bank … cũng lên kế hoạch nhưng chưa thông báo cụ thể sẽ sáp nhập với ngân hàng nào trong năm nay. Quá trình xử lý nợ xấu chưa có nhiều chuyển biến khi VAMC đã mua tổng cộng 43.000 tỷ đồng nợ xấu nhưng mới chỉ có khoảng hơn 300 tỷ đồng được thu về. Theo đó, để thúc đẩy quá trình xử lý nợ, VAMC vừa thông báo mức lãi suất điều chỉnh của các khoản nợ xấu đã được mua là 10,7%/năm đối với khoản vay bằng VND và 5,2%/năm đối với khoản vay USD. Việc điều chỉnh lãi suất này sẽ giúp khách hàng giảm bớt gánh nặng về tài chính và VAMC có điều kiện để thu hồi nợ khó đòi.

Chỉ số CPI dự kiến sẽ chỉ tăng nhẹ khoảng 0,2-0,3% trong tháng 4 (Vietnam Outlook) do tiêu dùng và đầu tư của nền kinh tế tiếp tục ổn định. Lãi suất huy động và cho vay hiện tại đang ở mức thấp nên có khả năng sẽ đi ngang trong thời gian tới.

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 đầu tháng 4.

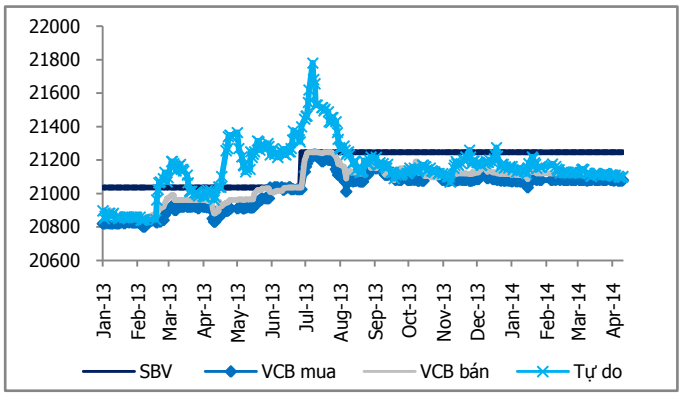
Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và trên thị trường tự do diễn biến rất ổn định trong hai tuần gần

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

đây, đều duy trì quanh mức 21.100. Hiện tại, chênh lệch giá vàng trong nước và quốc tế đang ở mức thấp xấp xỉ 2,7 triệu đồng/lượng nên ít tác động đến tỷ giá VND/USD. Các thông tin tích cực về cán cân thương mại thặng dư và tăng dự trữ ngoại hối trong quý I vẫn là yếu tố giúp cho thị trường ngoại hối ổn định. Tỷ giá VND/USD được kỳ vọng sẽ không có nhiều biến động trong thời gian tới.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



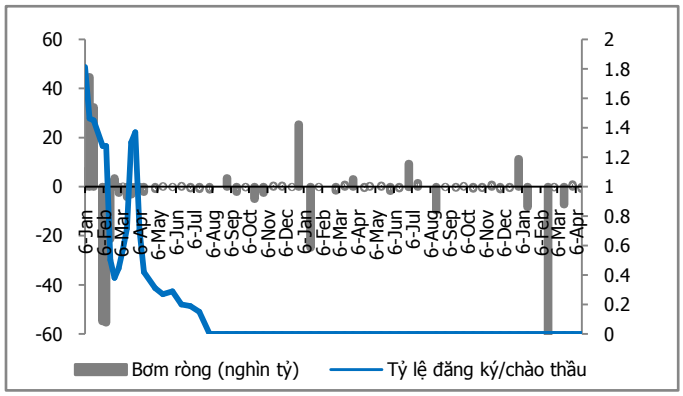
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Thanh khoản dư thừa, NHNN tiếp tục hút ròng tiền ra khỏi thị trường thông qua phát hành tín phiếu.

Tương tự diễn biến trên thị trường mở trong tháng 3, rất ít ngân hàng tham gia vay vốn qua nghiệp vụ repo trong hai tuần qua. Chỉ có 1000 tỷ đồng được hút ròng qua nghiệp vụ cầm cố trên OMO trong nửa đầu tháng 4. Tuy nhiên, do thanh khoản ngân hàng dồi dào, NHNN đã phát hành một lượng lớn tín phiếu khoảng 59,1 nghìn tỷ đồng để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó, có khoảng 40,6 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 19,5 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

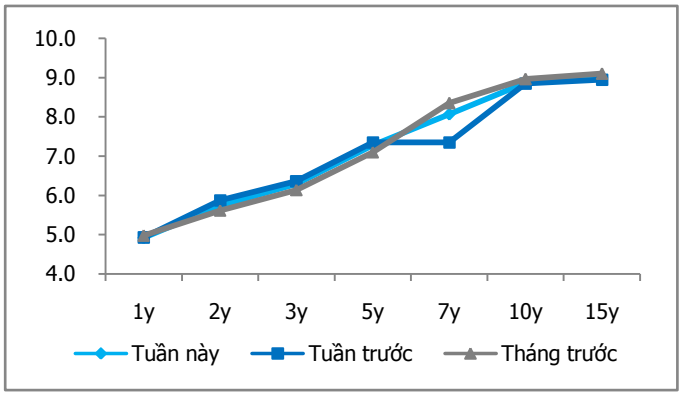
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Cầu TPCP chững lại trong nửa đầu tháng 4 do lợi suất trái phiếu ở mức thấp không còn hấp dẫn các nhà đầu tư.

Thị trường TPCP sơ cấp đã kém sôi động so với thời điểm quý 1 do lợi suất TPCP thấp hơn nhiều so

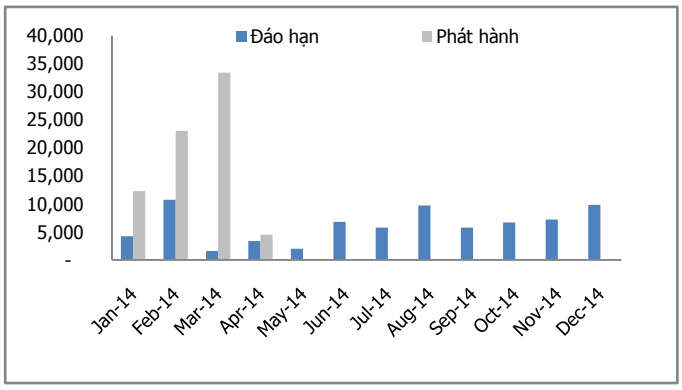
với kỳ vọng của nhà đầu tư. Chỉ có khoảng 4,487 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công trong hai tuần gần đây với tỷ lệ trúng thầu đạt 18%, thấp hơn nhiều so với mức 70-80% của tháng trước đó. Ngoài ra, có khoảng 1400 tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công với tỷ lệ trúng thầu thấp đạt 46%. Lợi suất TPCP ở mức rất thấp nên cầu TPCP đã giảm đáng kể. Lợi suất TPCP đến giữa tháng 4 đã tăng nhẹ so với cuối tháng 3, dao động quanh mức 5.7-6,2% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 7,3% cho kỳ hạn 5 năm. Theo kế hoạch, KBNN sẽ phát hành khoảng 70 nghìn tỷ đồng tín phiếu và trái phiếu KBNN trong quý 2, tương đương với kế hoạch đã đề ra trong quý 1. Theo đó, KBNN có thể sẽ nâng dần lợi suất trúng thầu TPCP thời gian tới để thu hút các nhà đầu tư nhằm hoàn thành kế hoạch đề ra.

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
18/4/2014	91	4000	4	18/7/2014
18/4/2014	28	3000	2.7	16/5/2014
17/4/2014	91	5000	4	17/7/2014
17/4/2014	28	3000	2.7	15/5/2014
16/4/2014	91	7000	4	16/7/2014
16/4/2014	28	3000	2.7	14/5/2014

15/4/2014	91	6000	4	15/7/2014
15/4/2014	28	1198	2.7	13/5/2014
14/4/2014	91	3000	4	14/7/2014
14/4/2014	28	2000	2.7	12/5/2014
11/4/2014	91	5000	4	11/7/2014
11/4/2014	28	100	2.7	9/5/2014
10/4/2014	91	4000	4	10/7/2014
10/4/2014	28	998	2.7	8/5/2014
8/4/2014	91	1000	4	8/7/2014
8/4/2014	28	998	2.7	6/5/2014
7/4/2014	91	1000	4	7/7/2014
7/4/2014	28			5/5/2014
4/4/2014	91	446	4	4/7/2014
4/4/2014	28			2/5/2014
3/4/2014	91	1000	4	3/7/2014
3/4/2014	28			1/5/2014
2/4/2014	91	2000	4	2/7/2014
2/4/2014	28			30/4/2014
1/4/2014	91	2416	4	1/7/2014
1/4/2014	28	3000	2.7	29/4/2014

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
21/04/2014	KBNN	2 Năm	2000	5.66	2000	6700
21/04/2014	KBNN	3 Năm	910	6.2	3000	3910
21/04/2014	KBNN	5 Năm	963	7.24	3000	2203
15/04/2014	KBNN	3 Năm	50	6.14	3000	2950
15/04/2014	KBNN	5 Năm	0	0	2000	1640
15/04/2014	KBNN	2 Năm	450	5.69	3000	3660
07/04/2014	KBNN	5 Năm	0	0	3000	1240
07/04/2014	KBNN	3 Năm	0	0	3000	2920
01/04/2014	KBNN	2 Năm	114	5.63	2000	2174.2
01/04/2014	NHCSXH	5 Năm	450	7.8	500	1100
01/04/2014	NHCSXH	3 Năm	500	6.98	500	1200
16/04/2014	NHCSXH	5 Năm	100	7.69	500	1000
16/04/2014	NHCSXH	3 Năm	0	0	500	1050
08/04/2014	NHCSXH	3 Năm	300	6.9	500	950
08/04/2014	NHCSXH	5 Năm	50	7.8	500	850
21/04/2014	KBNN	2 Năm	2000	5.66	2000	6700

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
24/04/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	22/04/2014
24/04/2014	KBNN	5 Năm	Lần đầu	TPCP	500	22/04/2014
21/04/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	17/04/2014
21/04/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	17/04/2014
21/04/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	3000	17/04/2014
24/04/2014	NHCSXH	3 Năm	Lần đầu	TPCPBL	500	22/04/2014
24/04/2014	KBNN	5 Năm	Lần đầu	TPCP	500	22/04/2014

Nguồn : HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
18/04/2014	1	BVDB12204	103,329	4.9993	500,000	54
18/04/2014	2	TD1316017	101,859	5.7299	500,000	54
18/04/2014	2	TD1316018	102,204	5.8999	500,000	54
18/04/2014	2	TD1316018	102,308	5.8499	2,000,000	215
18/04/2014	2	TD1315009	102,601	5.3503	500,000	53
18/04/2014	2	TD1316014	104,802	5.6498	500,000	53
17/04/2014	3	TD1217036	111,929	6.3001	500,000	56
17/04/2014	3	TD1217039	108,955	6.3999	500,000	58
17/04/2014	3	TD1217036	111,929	6.3001	1,000,000	112
17/04/2014	3	TD1217036	111,929	6.3001	500,000	56
17/04/2014	3	TD1217036	111,929	6.3001	1,000,000	112
17/04/2014	3	TD1316019	103,327	6.1199	1,000,000	107
16/04/2014	1	TD1315002	102,857	4.8195	1,500,000	156
16/04/2014	1	BVDB12204	103,183	5.2998	2,000,000	214
16/04/2014	1	BVDB12206	103,194	5.3495	500,000	53
16/04/2014	1	BVDB12206	103,194	5.3495	500,000	53
16/04/2014	2	TD1316016	103,358	5.7999	500,000	55
15/04/2014	1	TD1315004	102,328	4.9497	1,500,000	154
15/04/2014	1	TD1315004	102,474	4.7998	1,550,000	159
15/04/2014	2	TD1416064	100,252	5.7498	1,000,000	101
15/04/2014	2	TD1316017	101,533	5.9	1,500,000	161
15/04/2014	2	TD1316015	103,684	5.7502	1,000,000	104

14/04/2014	2	TD1416063	100,587	5.7498	1,000,000	101
14/04/2014	2	TD1315009	102,554	5.4002	500,000	53
14/04/2014	3	TD1318021	107,378	6.9801	500,000	55
14/04/2014	3	TD1417073	101,052	6.28	1,000,000	102
14/04/2014	3	TD1417075	99,598	6.2501	500,000	50
11/04/2014	2	TD1315008	101,418	6.1462	1,000,000	105
11/04/2014	2	TD1315008	99,113	7.7986	1,000,000	103
11/04/2014	2	TD1316018	102,220	5.8998	500,000	54
11/04/2014	2	TD1315008	101,418	6.1462	1,000,000	105
11/04/2014	2	TD1315008	101,418	6.1462	1,000,000	105
10/04/2014	2	TD1315008	101,753	5.9177	1,000,000	105
10/04/2014	2	TD1316016	103,477	5.7501	500,000	55
10/04/2014	2	TD1316017	101,799	5.7698	500,000	54
10/04/2014	2	TD1315008	101,753	5.9177	1,000,000	105
10/04/2014	2	TD1316015	103,712	5.7498	1,000,000	104
8/04/2014	2	TD1315008	101,756	5.9173	1,000,000	105
8/04/2014	2	TD1215176	105,393	5.6301	520,000	57
8/04/2014	2	TD1416063	100,681	5.6998	500,000	51
8/04/2014	2	TD1416064	100,345	5.7002	500,000	50
8/04/2014	2	TD1316018	102,229	5.9001	500,000	54

Nguồn: HNX

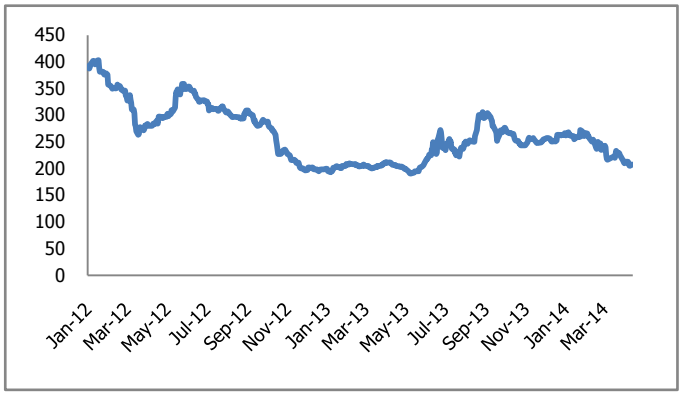
Thị trường trái phiếu khu vực

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

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.367	0.8301	1.6134	2.1891	2.6472
Singapore		2.4		1.4		2.4
Vietnam	4.925	5.875	6.367	7.35	8.3	8.85
Indonesia	6.775	7.863	7.374	7.59	7.846	7.863
Malaysia	3.076	4.08	3.406	3.647	3.936	4.08
Philippines	2.3708	4.4125	3.3208	3.7633	3.8917	4.4125
Japan	0.08	0.608	0.103	0.192	0.353	0.608
Hong Kong	0.23	2.174	0.747	1.349	1.706	2.174

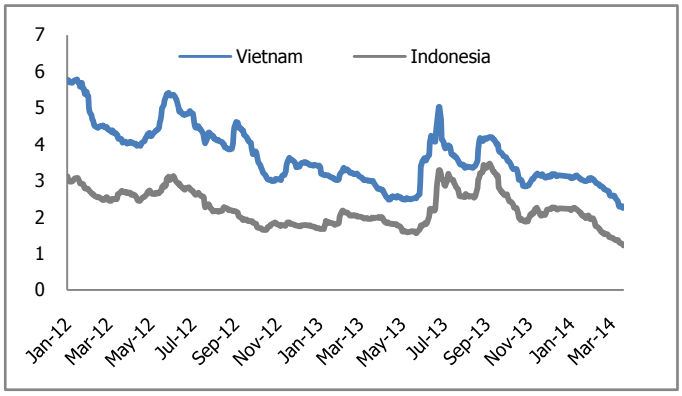
Nguồn: Bloomberg

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.