

Trần Thị Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích
T: +84 4 3726 2600

Thao.tranthithanh@mbs.com.vn

Trần Bửu Quốc
Dịch vụ khách hàng tổ chức
(ICS)

Quoc.TranBuu@mbs.com.vn

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng giảm dần trong hai tuần cuối tháng 5. Thanh khoản hệ thống ngân hàng ổn định. CPI tháng 5 tăng 0,16% so với tháng trước và được dự báo sẽ tiếp tục tăng lên trong thời gian tới do tác động trễ của việc tăng giá điện, xăng dầu. Lãi suất huy động tăng nhẹ ở một số ngân hàng thương mại.

Lãi suất liên ngân hàng giảm dần trong suốt tháng 5. Thanh khoản của hệ thống ổn định. Theo đó, lãi suất qua đêm trong tuần gần đây đã giảm gần 2 điểm phần trăm về quanh mức 1,1%/năm, lãi suất kỳ hạn 1 tuần vào khoảng 1,5%/năm và lãi suất một tháng ở mức 3,1%/năm.

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%

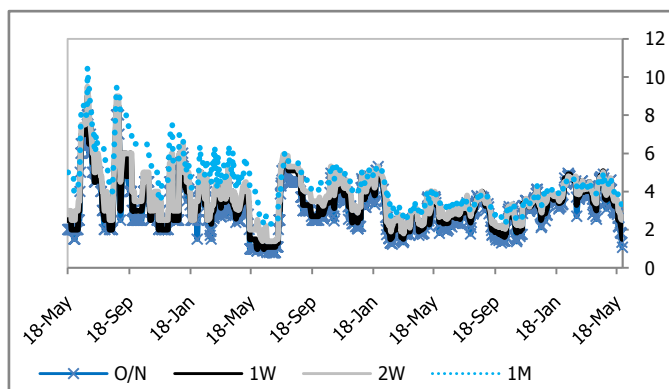
Theo UBGSTCQG, tính đến 31/3/2015 tổng huy động chỉ đạt 4,557 nghìn tỷ đồng, tăng 0.98% so với đầu năm. Trong khi đó, tổng tín dụng đạt 3,826 nghìn tỷ đồng, tăng 1.7%. Nền kinh tế từ đầu năm đến nay hồi phục đáng kể khiến cho nhu cầu tín dụng phục vụ sản xuất và tiêu dùng tăng trưởng mạnh. Tuy nhiên, huy động tăng chậm hơn cho vay khiến lãi suất có dấu hiệu tăng lên. Thông tin từ một số ngân hàng cho thấy, lãi suất huy động ở các kỳ hạn 12,24 và 36 tháng đã được điều chỉnh tăng nhẹ từ cuối tháng 5. Tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn từ 6-36 tháng tại ACB đều được điều chỉnh tăng 0,2% kể từ ngày 25/5. Hiện mức lãi suất huy động cao nhất tại ACB là 6,7% khi khách gửi 36 tháng. Còn các kỳ hạn 12 tháng, 24 tháng lần lượt là 6,2% và 6,5% một năm. Tương tự, Eximbank mới công bố biểu lãi suất tiền gửi hôm 21/5, tăng nhẹ ở một số kỳ hạn. Lãi suất niêm yết cao nhất của ngân hàng là 6,9% với kỳ hạn 36 tháng. Một số ngân hàng khác cũng có động thái ních nhẹ lãi suất đầu vào. Tuy nhiên, khác với năm 2014, nhu cầu đầu tư vào TPCP từ đầu năm đến nay ở mức thấp khiến cho lượng vốn từ TPCP đáo hạn còn khá dồi dào và thanh khoản VND trên thị trường liên ngân hàng vẫn tốt. Theo đó, chúng tôi cho rằng chưa có nhiều áp lực lên việc tăng lãi suất trong ngắn hạn.

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 kỳ 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

CPI tháng 5 tăng nhẹ thêm 0,16% so với tháng trước. Với CPI được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng lên do ảnh hưởng của việc tăng giá xăng, giá điện và nhu cầu tín dụng ngày càng cao khi tăng trưởng kinh tế có chiều hướng cải thiện đáng kể, lãi suất được dự báo sẽ ổn định hoặc có thể tăng nhẹ trong thời gian tới.

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



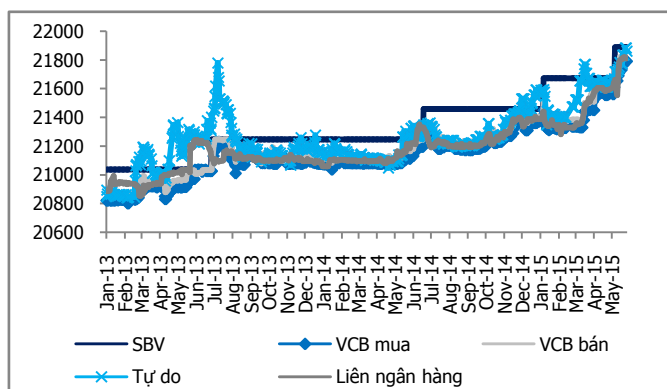
Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD tăng mạnh trong nửa cuối tháng 5. Con số nhập siêu khoảng 3 tỷ \$ trong 5 tháng đầu năm tiếp tục gây áp lực lên tỷ giá. NHNN thông báo sẵn sàng bán ngoại tệ can thiệp thị trường và tái khẳng định cam kết tỷ giá tăng không quá 2% trong năm nay.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do tiếp tục tăng lên thêm khoảng 60 điểm cơ bản trong nửa cuối tháng 5 do cầu ngoại tệ phục vụ xuất khẩu ở mức lớn thể hiện qua giá trị nhập siêu khoảng 3 tỷ \$ từ đầu năm đến nay. Trước diễn biến đó, chiều ngày 26/5, Phó thống đốc Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Nguyễn Thị Hồng cho biết NHNN sẵn sàng bán ngoại tệ can thiệp thị trường và tái khẳng định cam kết tỷ giá tăng không quá 2% trong năm nay. Việc NHNN cố gắng giữ tỷ giá ổn định là cần thiết nhằm hạn chế sự gia tăng của nợ công khi đang ở sát ngưỡng trần 65% GDP. Ngoài ra, giảm giá VND cũng dẫn đến lạm phát tăng. Lạm phát hiện nay mặc dù đang ở mức thấp nhưng rất có thể sẽ tăng nhanh hơn trong thời gian tới do tác động trễ của chính sách tiền tệ nới lỏng và giá dầu tăng trở lại. Sau công bố của NHNN, tỷ giá trên thị trường liên ngân hàng đã giảm nhiệt. Cuối tháng 5, tỷ giá liên ngân hàng đứng ở mức 21,785-21845. Trên thị trường tự do, tỷ giá dao động xung quanh mức 21,850-21,860.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



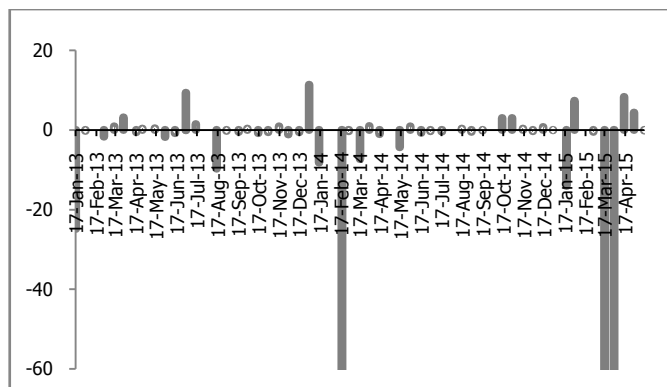
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN đã hút ròng tiền ra khỏi hệ thống ngân hàng thông qua tín phiếu và OMO trong 2 tuần gần đây do thanh khoản ngân hàng dồi dào.

Khoảng 153 tỷ đồng đã được NHNN hút ròng qua repo trên OMO trong hai tuần cuối tháng 5. Ngoài ra, NHNN đã phát hành xấp xỉ 56,5 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn ở mức xấp xỉ 29,4 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 27,3 nghìn tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong nửa cuối tháng 5. Do thanh khoản hệ thống đang dồi dào thể hiện qua lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh, NHNN có thể sẽ tiếp tục hút ròng qua OMO để hạn chế ảnh hưởng lên lạm phát.

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



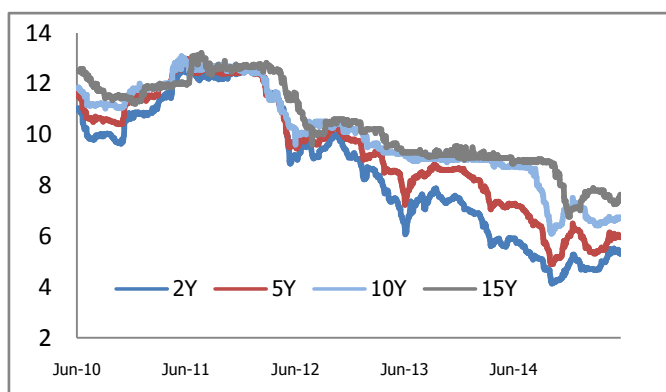
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP giao dịch rất trầm lắng trong hai tuần cuối tháng 5. Tỷ lệ trúng thầu TPCP ở mức thấp. Lợi suất trúng thầu TPCP tăng nhẹ so với cuối tháng 4.

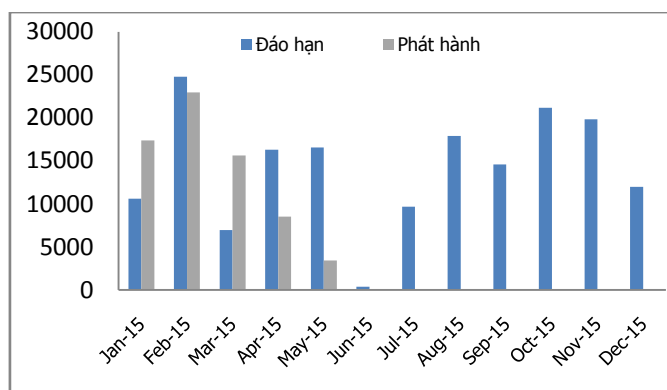
Nhu cầu mua TPCP tiếp tục ở mức rất thấp trong nửa cuối tháng 5 với tỷ lệ trúng thầu giảm mạnh. Cụ thể, chỉ có 1,251 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Khối lượng phát hành thành công đạt mức thấp nhất kể từ đầu năm đến nay và tỷ lệ trúng thầu chỉ xấp xỉ 15,6%. Ngoài ra, có 410 tỷ đồng TPCP bảo lãnh đã được phát hành. Nhà đầu tư dường như đang kỳ vọng lãi suất tăng lên trong thời gian tới nên hạn chế đầu tư vào TPCP khiến lượng phát hành thành công trong tháng 5 ở mức thấp. Lợi suất trái phiếu ở các kỳ hạn tăng nhẹ so với cuối tháng 4. Tính từ đầu năm, tổng khối lượng TPCP trúng thầu trên thị trường sơ cấp đạt 82.102 tỷ đồng, mới đạt 32,8% kế hoạch cả năm. Sức mua trái phiếu dài hạn tiếp tục ở mức thấp trong khi nhu cầu huy động vốn của chính phủ vẫn cao. Điều này gia tăng áp lực đối với KBNN có thể phải nâng lãi suất để hấp dẫn nhà đầu tư trong thời gian tới.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2015 (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
5/29/2015	91	3219	3.9	8/28/2015
5/29/2015	56	3977	3.7	7/24/2015
5/29/2015	28	4000	3.5	6/26/2015
5/28/2015	91	3000	3.9	8/27/2015
5/28/2015	56	2287	3.7	7/23/2015
5/28/2015	28	2942	3.4	6/25/2015
5/27/2015	91	1287	3.9	8/26/2015
5/27/2015	56	3281	3.7	7/22/2015
5/27/2015	28	3221	3.5	6/24/2015
5/26/2015	91	1981	3.9	8/25/2015
5/26/2015	56	1293	3.7	7/21/2015
5/26/2015	28	1406	3.5	6/23/2015
5/25/2015	91	2278	3.9	8/24/2015
5/25/2015	56	2585	3.7	7/20/2015
5/25/2015	28	2419	3.5	6/22/2015
5/22/2015	91	1981	3.9	8/21/2015
5/22/2015	56	3000	3.7	7/17/2015
5/22/2015	28	1000	3.4	6/19/2015
5/21/2015	91	2278	3.9	8/20/2015
5/21/2015	56	994	3.7	7/16/2015
5/21/2015	28	1000	3.5	6/18/2015
5/20/2015	91	1287	3.9	8/19/2015
5/20/2015	56	497	3.7	7/15/2015
5/20/2015	28	2394	3.5	6/17/2015
5/19/2015	91	198	3.9	8/18/2015
5/19/2015	56	994	3.7	7/14/2015
5/19/2015	28	1000	3.5	6/16/2015
5/18/2015	91	495	3.85	8/17/2015
5/18/2015	28	249	3.5	6/15/2015

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
28/05/2015	KBNN	15	1000	7.6	1000
28/05/2015	KBNN	5	0		1000
26/05/2015	KBNN	10	0		1000
26/05/2015	KBNN	5	0		1000
21/05/2015	KBNN	15	180	7.6	1000
21/05/2015	KBNN	5	35	5.4	1000
19/05/2015	KBNN	10	0		1000
19/05/2015	KBNN	5	36	5.4	1000
18/05/2015	NHCSXH	15	90	7.7	200
18/05/2015	NHCSXH	5	0		300
18/05/2015	NHCSXH	3	0		300
18/05/2015	NHCSXH	10	0		200
25/05/2015	NHCSXH	15	20	7.7	200
25/05/2015	NHCSXH	3	300	6	300
25/05/2015	NHCSXH	10	0		200
25/05/2015	NHCSXH	5	0		300

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
8/6/2015	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	1500	4/6/2015
4/6/2015	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	1000	4/6/2015
4/6/2015	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	1000	2/6/2015
3/6/2015	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	1000	2/6/2015
3/6/2015	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	400	1/6/2015
3/6/2015	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	200	1/6/2015
31/05/2015	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	400	1/6/2015

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
29/05/2015	2	TD1217038	108,149	5.1799	500,000	59
29/05/2015	2	TD1417075	101,582	5.1599	500,000	51
29/05/2015	2	TD1417079	101,160	5.2001	500,000	53

29/05/2015	2	TD1217038	107,848	5.3302	200,000	23
29/05/2015	2	TD1217026	109,929	5.1501	500,000	56
28/05/2015	2	TD1217038	108,118	5.2098	1,500,000	176
28/05/2015	2	TD1417073	102,422	5.2	1,000,000	104
28/05/2015	2	TD1417076	101,557	5.2001	500,000	51
28/05/2015	2	TD1217038	108,118	5.2098	500,000	59
28/05/2015	2	TD1417079	101,164	5.1999	500,000	53
27/05/2015	3	TD1318023	107,412	5.4999	500,000	54
27/05/2015	3	TD1318022	109,265	5.5201	1,000,000	111
27/05/2015	3	TD1318021	109,240	5.42	1,000,000	113
27/05/2015	3	TD1417166	99,548	5.3801	500,000	51
27/05/2015	5	QHB1020028	114,848	7.7364	2,180,000	253
26/05/2015	2	TD1417080	100,306	5.2401	500,000	52
26/05/2015	2	TD1417075	101,490	5.2199	1,000,000	102
26/05/2015	2	TD1217038	108,118	5.2199	500,000	59
26/05/2015	2	TD1217038	108,118	5.2199	500,000	59
26/05/2015	2	TD1417074	101,905	5.15	500,000	52
25/05/2015	3	TD1318022	109,067	5.5999	1,000,000	111
25/05/2015	3	TD1417166	99,268	5.5	500,000	51
25/05/2015	3	TD1318022	109,472	5.4501	500,000	56
25/05/2015	3	BVDB14122	100,542	5.85	1,000,000	103
25/05/2015	3	TD1318022	109,472	5.4501	500,000	56
22/05/2015	2	TD1217002	110,599	5.2202	700,000	80
22/05/2015	2	TD1417072	102,460	5.3502	2,000,000	209
22/05/2015	2	TD1217036	109,589	5.3201	500,000	55
22/05/2015	2	TD1217016	109,874	5.3001	1,000,000	113
22/05/2015	2	TD1217038	107,976	5.2998	500,000	58
21/05/2015	3	CP4A1203	108,813	6.5001	1,500,000	162
21/05/2015	3	CP4A1603	108,930	6.5002	2,000,000	216
21/05/2015	3	QHD0818030	124,092	6.5001	1,000,000	135
21/05/2015	3	TD1318025	105,552	5.65	500,000	57
21/05/2015	3	BVDB12212	111,484	5.85	1,000,000	116
20/05/2015	2	TD1217040	108,681	5.4002	500,000	59
20/05/2015	2	TD1417073	102,200	5.35	500,000	52

20/05/2015	2	TD1217016	109,845	5.35	500,000	56
20/05/2015	2	TD1417072	102,477	5.3499	2,000,000	209
20/05/2015	2	TD1217038	107,770	5.4201	500,000	58
19/05/2015	2	TD1417073	102,406	5.2301	5,000,000	519
19/05/2015	2	TD1417077	101,193	5.3499	1,000,000	101
19/05/2015	2	TD1217038	107,820	5.3999	500,000	58
19/05/2015	2	TD1217038	107,820	5.3999	1,000,000	117
19/05/2015	2	TD1417079	100,973	5.3002	1,000,000	106
18/05/2015	5	BVDB15213	99,365	6.0501	500,000	51
18/05/2015	5	QHB1020028	119,936	6.62	500,000	60
18/05/2015	5	TD1520256	100,160	5.95	500,000	51
18/05/2015	5	TD1520259	97,846	5.93	500,000	50
18/05/2015	5	TD1520260	97,550	5.8999	500,000	49

Nguồn: HNX

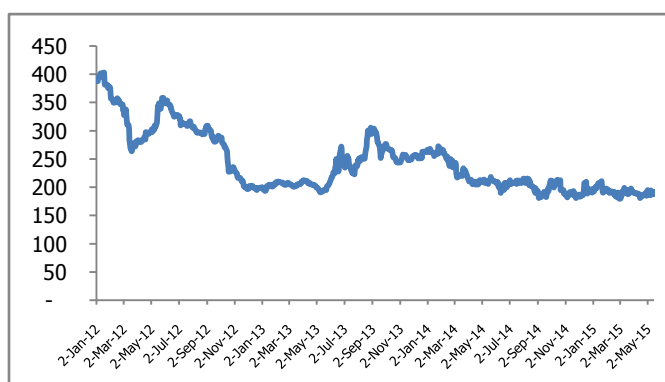
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 5 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.6289	0.9571	1.5163	1.8854	2.1355
Singapore		2.4271		1.711		2.4271
Vietnam	4.95	5.307	5.575	5.975	6.425	6.7
Indonesia	7.337	8.126	7.878	8.042	8.135	8.126
Malaysia	3.131	3.897	3.354	3.581	3.785	3.897
Japan	-0.002	0.401	-0.002	0.093	0.168	0.401
Thailand	1.48	2.768				2.768

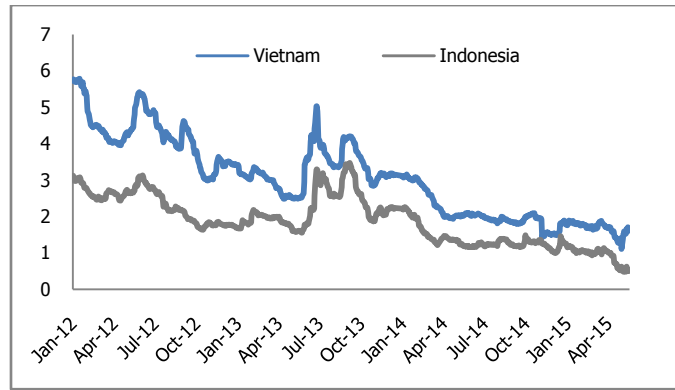
Nguồn: Bloomberg

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 Cổ phần Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm 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 Cổ phần Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Cổ phần Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty Cổ phần 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 HỘ 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 Cổ phần 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.