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

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

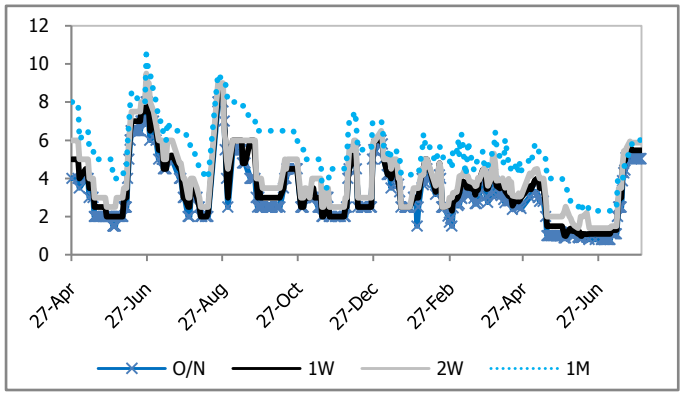
LÃI SUẤT

Thanh khoản hệ thống ngân hàng sụt giảm tạm thời do NHNN phát hành lượng lớn tín phiếu trong thời gian qua và đồng thời bán USD ra để bình ổn thị trường ngoại tệ khiến cho lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức cao trong 2 tuần gần đây. Bên cạnh đó, lãi suất huy động trên thị trường I giảm và tăng trưởng tín dụng tăng nhanh từ tháng 6 cũng khiến cho các NHTM không còn dư thừa thanh khoản như trong 6 tháng đầu năm. Cụ thể, lãi suất dao động quanh mức 4,5%-5% đối với kỳ hạn qua đêm, 5,5% đối với kỳ hạn một tuần và 6% đối với kỳ hạn một tháng.

Tăng trưởng tín dụng từ tháng 6 được cải thiện đáng kể. Nếu như đến cuối tháng 5 tín dụng mới chỉ tăng 2,98% thì đến cuối tháng 6 đã tăng trưởng 4,5% so với đầu năm. Con số này cho thấy các NHTM đang đẩy nhanh giải ngân tín dụng cho các doanh nghiệp và cá nhân nhằm đạt chỉ tiêu tăng 12% trong cả năm 2013. Tuy nhiên để tín dụng tăng 7,5% trong 6 tháng cuối năm là không đơn giản do nhiều doanh nghiệp chưa có kế hoạch kinh doanh hiệu quả nên ngân hàng còn ngần ngại trong việc cho vay.

CPI tháng 7 được chính thức công bố tăng 0,27% so với tháng trước và tăng 7,29% so với cùng kỳ. Việc điều chỉnh tăng lương cơ bản, giá xăng dầu, giá điện và dịch vụ y tế trong thời gian gần đây sẽ tiếp tục khiến CPI tăng mạnh trong nửa cuối năm. Theo đó, để giữ lạm phát cả năm chỉ ở mức 7%, chúng tôi cho rằng lãi suất sẽ khó giảm thêm trong thời gian tới.

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

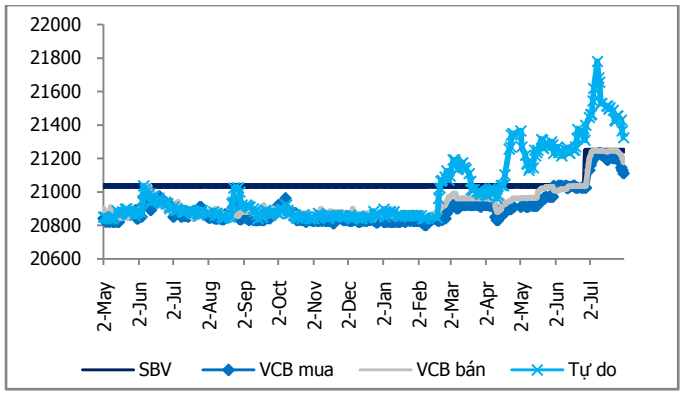


Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối đã ổn định hơn trong nửa cuối tháng 7. Tỷ giá VND/USD đã giảm dần xuống dưới mức trần 21246 trong 2 tuần gần đây do NHNN đã bán ra lượng lớn USD để ổn định thị trường. Bên cạnh đó, con số xuất siêu 200 triệu USD trong tháng 7 cùng với lượng kiều hối tăng khá đã làm giảm áp lực lên tỷ giá. Hiện tượng găm giữ USD cũng giảm do NHNN thể hiện quyết tâm bình ổn thị trường ngoại tệ trong những tháng cuối năm và kiểm soát chặt chẽ hoạt động mua bán USD không chính thức. Tỷ giá VND/USD được kỳ vọng sẽ ổn định trong ngắn hạn nhờ sự can thiệp của NHNN. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức lần lượt vào khoảng 21.325 và 21.175.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

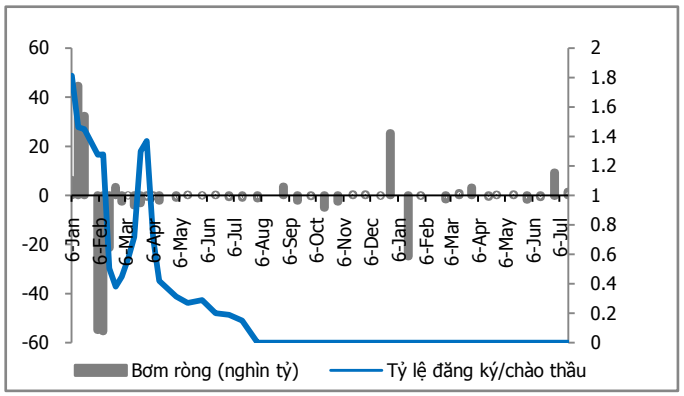


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Hoạt động trên thị trường mở diễn ra sôi động trong hai tuần qua. Do thanh khoản hệ thống ngân hàng sụt giảm, NHNN đã bơm ròng mạnh qua OMO để hỗ trợ cho các ngân hàng. Lãi suất OMO cũng giảm 0,5 điểm phần trăm hiện chỉ còn 5,5%. Khoảng 8,6 nghìn tỷ đồng đã được NHNN bơm ròng qua thị trường mở trong nửa cuối Tháng 7. Lượng tín phiếu NHNN phát hành trong hai tuần qua cũng giảm mạnh so với nửa đầu tháng 7, chỉ xấp xỉ 2,2 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, có khoảng 3 nghìn tỷ đồng tín phiếu đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 9,3 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong hai tuần qua. Trong điều kiện thanh khoản không còn dồi dào như trước và lạm phát tiếp tục tăng trong những tháng cuối năm, chúng tôi cho rằng NHNN có thể sẽ tiếp tục phát hành tín phiếu với khối lượng thấp trong ngắn hạn.

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



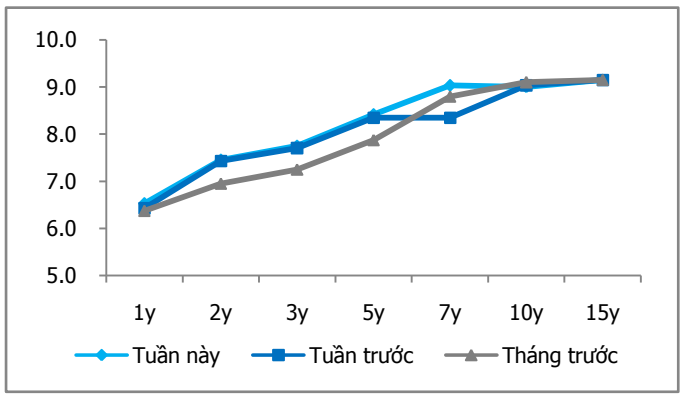
Nguồn: MB & Bloomberg

THI TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường trái phiếu trở nên ảm đạm trong hai tuần gần đây do thanh khoản tiền VND sụt giảm. Khối lượng trái phiếu trúng thầu giảm mạnh do: i) Lãi suất phát hành trái phiếu thấp hơn kỳ vọng của nhà đầu tư; ii) Khối lượng trái phiếu đáo hạn trong quý II ở mức thấp nhất trong năm nên cầu mua vào trái phiếu thấp; iii) thanh khoản VND không còn dư thừa như trước trong khi tăng trưởng tín dụng tăng nhanh khiến các ngân hàng giảm đầu tư vào TPCP. Theo đó, chỉ có khoảng 775 tỷ đồng TPCP và 30 tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong nửa cuối Tháng 7. Như vậy, từ đầu năm tới nay KBNN đã phát hành khoảng 96,7 nghìn tỷ đồng TPCP và 28,63 nghìn tỷ TPCPBL, đạt xấp xỉ 56,5% và 50,2% kế hoạch phát hành trong năm 2013. Lãi suất TPCP đã tăng trở lại sau một thời gian dài giảm sâu và nhiều khả năng sẽ ổn định hoặc tăng nhẹ trong thời gian tới. Chúng tôi cho rằng thị trường TPCP sơ cấp trong những tháng cuối năm sẽ kém sôi động hơn

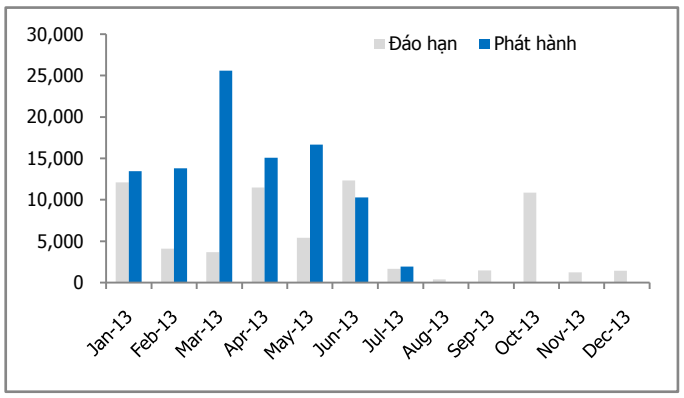
so với nửa đầu năm do khối lượng TPCP đáo hạn không nhiều và tín dụng thời gian tới có khả năng sẽ tăng nhanh khiến nguồn vốn đầu tư vào TPCP không còn dồi dào như trước.

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
7/31/2013	182	0	0	1/29/2014
7/31/2013	91	20	4.5	10/30/2013
7/30/2013	182	0	0	1/28/2014
7/30/2013	91	0	0	10/29/2013
7/29/2013	182	0	0	1/27/2014
7/29/2013	91	20	4.5	10/28/2013
7/26/2013	182	29	4.5	1/24/2014
7/26/2013	91	20	4.5	10/25/2013
7/25/2013	91	0	0	10/24/2013
7/25/2013	182	73	5.5	1/23/2014
7/24/2013	182	29	4.5	1/22/2014
7/24/2013	91	20	5.5	10/23/2013
7/23/2013	182	0	0	1/21/2014
7/23/2013	91	0	0	10/22/2013
7/22/2013	182	19	5.3	1/20/2014

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	KL đăng kí	KL chào thầu	LSTT
7/29/2013	KBNN	2	200	3590	1000	7.28
7/29/2013	KBNN	10	125	165	1000	8.9
7/29/2013	KBNN	3	0	880	1000	0
7/29/2013	KBNN	5	0	30	1000	0
7/19/2013	KBNN	3	0	530	1000	0
7/19/2013	KBNN	5	0	120	1000	0
7/19/2013	KBNN	2	450	3370	1000	7.15
7/16/2013	VDB	5	30	30	500	8.5
7/16/2013	VDB	3	0	30	1500	0
7/16/2013	VDB	2	0	1130	1500	0
7/22/2013	VDB	5	0	30	500	0
7/22/2013	VDB	2	0	500	1500	0
7/22/2013	VDB	3	0	1000	1500	0
7/26/2013	VDB	10	0	17	500	0
7/26/2013	VDB	3	0	30	500	0
7/26/2013	VDB	5	0	500	1500	0
7/26/2013	VDB	2	0	1000	1500	0

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
7/8/2013	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	1000	9/8/2013
7/8/2013	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	1000	9/8/2013
7/8/2013	KBNN	2	Bổ sung	TPCP	1000	9/8/2013
2/8/2013	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	500	6/8/2013
2/8/2013	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	500	6/8/2013

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
31/07/2013	1	TD1215176	103,046	5.6505	500,000	54
31/07/2013	2	TD1315005	105,033	7.4923	500,000	54
31/07/2013	2	TD1316013	101,762	7.5952	2,000,000	209
31/07/2013	2	TD1318024	101,260	7.7202	500,000	53
31/07/2013	2	TP4A0305	103,230	7.6002	1,000,000	109
30/07/2013	1	TD1315004	102,935	6.7995	1,000,000	110

30/07/2013	2	TD1318023	103,021	7.7	500,000	55
30/07/2013	2	TD1318023	100,016	7.2597	1,000,000	102
30/07/2013	3	TD1318024	101,577	7.7681	1,000,000	105
30/07/2013	5	TD1114039	100,861	8.1547	2,000,000	207
29/07/2013	2	TD1214130	100,667	8.1498	1,000,000	105
26/07/2013	2	TD1315005	100,259	7.2001	500,000	51
26/07/2013	5	TD1315005	100,678	8.2	1,000,000	103
26/07/2013	5	TD1315005	101,439	7.9999	150,000	16
26/07/2013	5	TD1315004	101,187	8.0699	600,000	62
25/07/2013	1	TB1015036	101,832	9.9643	500,000	52
25/07/2013	1	TD1315005	99,472	9.9691	500,000	50
25/07/2013	2	TD1318024	99,753	7.4252	1,000,000	101
25/07/2013	2	TD1318022	100,275	7.1003	500,000	51
24/07/2013	2	TD1214131	100,147	7.1801	500,000	51
24/07/2013	2	TD1316011	100,262	7.2001	500,000	51
24/07/2013	2	TD1315005	106,780	7.2001	500,000	55
24/07/2013	2	BVDB13041	100,147	7.1801	500,000	51
24/07/2013	5	TD1323031	101,075	8.1001	600,000	62
24/07/2013	5	BVDB13040	104,228	8.0501	206,000	22
23/07/2013	1	TD1015050	103,617	6.2999	500,000	56
23/07/2013	2	TD1315002	102,442	7.4498	900,000	96
23/07/2013	2	TD1318023	100,196	7.1502	500,000	51
23/07/2013	2	TD1318022	101,198	7.9997	1,500,000	155
23/07/2013	10	TD1215001	95,281	9.869	1,400,000	139
22/07/2013	2	TD1214171	101,181	8.0002	1,000,000	104
22/07/2013	2	TD1114059	106,636	7.1002	500,000	54
22/07/2013	2	TD1315001	101,992	6.9	1,000,000	105
22/07/2013	5	TD1315001	101,063	8.0999	500,000	52
22/07/2013	5	TD1315002	104,233	8.0499	94,000	10
19/07/2013	1	TD1215176	107,021	6.8998	600,000	68
19/07/2013	1	TD1315005	103,622	6.3001	1,000,000	110
19/07/2013	1	TD1316013	106,930	6.3002	1,000,000	115
19/07/2013	1	TD1318024	101,980	6.9002	500,000	53
19/07/2013	1	TP4A0305	101,980	6.9002	500,000	53

19/07/2013	2	TD1315004	101,919	6.9503	1,000,000	105

Nguồn: HNX

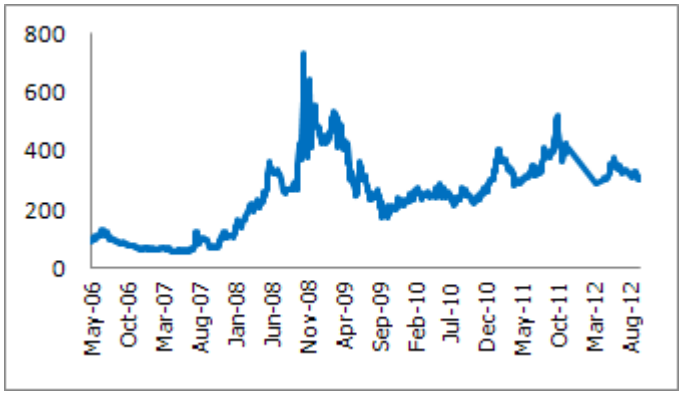
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 7 năm 2013

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.3089	0.5903	1.3782	2	2.5762
Singapore		2.47		0.88		2.47
Vietnam	6.633	9.2	7.85	8.488	8.867	9.2
Indonesia	6.815	7.833	7.279	7.406	7.739	7.833
Malaysia	3.106	4.102	3.479	3.677	3.967	4.102
Philippines	1.5125	3.7646	2.4771	2.8646	3.4708	3.7646
Japan	0.102	0.802	0.137	0.292	0.541	0.802
China	3.49	3.73	3.57	3.67	3.69	3.73
Thailand	2.55	3.942	2.875		3.71	3.942
Hong Kong	0.243	2.313	0.534	1.224	1.781	2.313

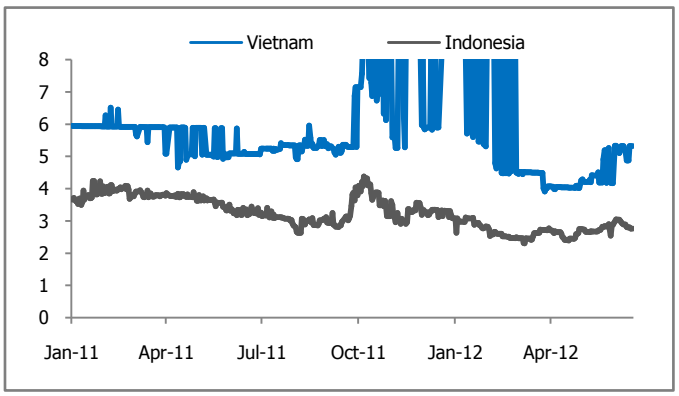
Nguồn: Bloomberg

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 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 ngiên 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.