

Tuần từ 2/6 –18/6/2012

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

E: Thao.TranThiThanh@tls.vn

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

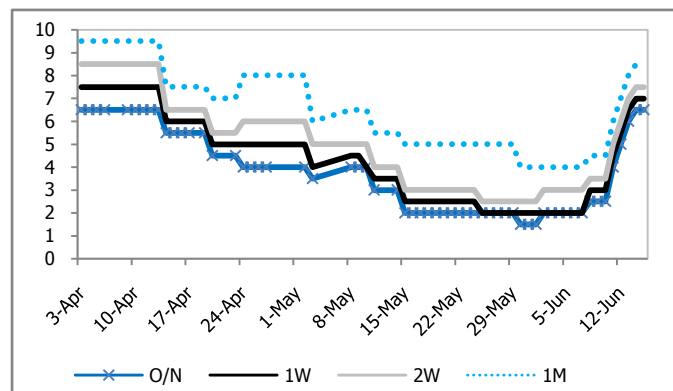
Lãi suất trên cả thị trường 1 và 2 biến động khá mạnh sau khi NHNN hạ trần lãi suất huy động thêm hai điểm phần trăm và các lãi suất chủ chốt thêm một điểm phần trăm. Lãi suất huy động kỳ hạn dưới 1 năm ở hầu hết các ngân hàng được duy trì ở mức 9% và hiện tượng vượt trần ít xảy ra. Đối với các khoản huy động từ 1 năm trở lên, lãi suất được các NHTM nâng lên quanh mức 12-14% nhằm thu hút vốn trung và dài hạn. Động thái này được xem như việc cân đối lại nguồn vốn nhằm giảm rủi ro thanh khoản do thời gian dài vừa qua các ngân hàng chủ yếu huy động vốn ở các kỳ hạn ngắn từ 1-3 tháng. Do thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn đang khá dồi dào và NHNN đang thực hiện nhiều biện pháp nhằm hạ lãi suất cho vay, chúng tôi cho rằng sẽ khó có cuộc đua lãi suất huy động ở các kỳ hạn dài giữa các ngân hàng như đã xảy ra với huy động kỳ hạn ngắn trong hai năm gần đây. Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng tăng mạnh khoảng 4 điểm phần trăm ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất ở mức 6%-6,5% đối với kỳ hạn qua đêm, 6,5%-7% đối với kỳ hạn một tuần và 8%-8,5% đối với kỳ hạn một tháng. Lãi suất tăng chủ yếu do giao dịch giữa các ngân hàng trở nên sôi động hơn. Nhu cầu vay vốn trên thị trường 2 tăng mạnh trong khi nguồn cung giảm. Các ngân hàng không yêu cầu tài sản thế chấp cho các khoản vay cũng là một lý do khiến lãi suất liên ngân hàng tăng.

Hiện tại các mức lãi suất đã được điều chỉnh giảm khá mạnh và nhiều khả năng sẽ không được điều chỉnh giảm thêm cho đến cuối năm để không gây lạm phát trở lại. Do thanh khoản vẫn khá dồi dào, các ngân hàng không nhất thiết phải đua lãi suất để huy động nên lãi suất được kỳ vọng sẽ ổn định 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 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

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



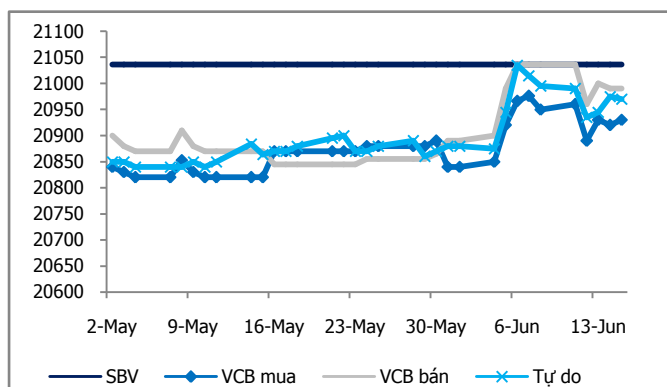
Nguồn: MB

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối biến động khá mạnh trong nửa đầu tháng 6. Tỷ giá VND/USD tăng khá do nguồn cung ngoại tệ từ xuất khẩu giảm. Trong khi đó, nhiều doanh nghiệp đến hạn trả nợ và nhu cầu nhập khẩu xăng dầu tăng khi nhà máy lọc dầu Dung Quất nghỉ bảo dưỡng cũng góp phần làm USD tăng giá. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức dao động quanh mức 20.960 và 20.970,

tăng khoảng 100 điểm cơ bản so với tháng trước. Sự tăng lên 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

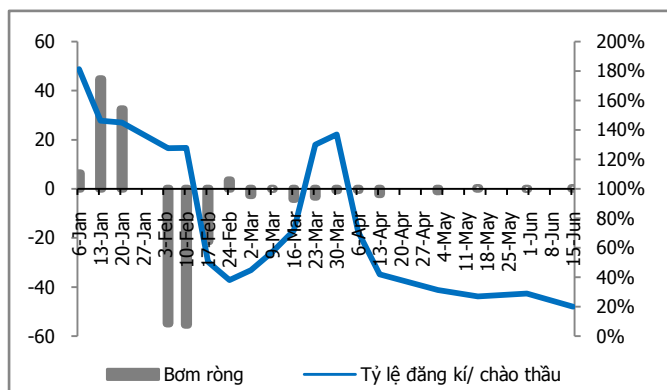


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN tiếp tục bơm ròng mạnh qua thị trường mở từ ngày 1/6 đến 15/6. Có khoảng 3 ngàn tỷ đồng tín phiếu được phát hành trong khi có hơn 9 ngàn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Lãi suất tín phiếu vẫn ở mức thấp từ 4-7%. Theo đó, NHNN đã bơm ròng tổng cộng khoảng 6,5 ngàn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong hai tuần gần đây. Tổng giá trị các ngân hàng đang vay trên thị trường mở xấp xỉ 1,6 ngàn tỷ đồng, tăng nhẹ so với tháng trước. Tỷ lệ đăng ký/chào thầu vẫn ở mức thấp khoảng 20% do thanh khoản hệ thống dồi dào.

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



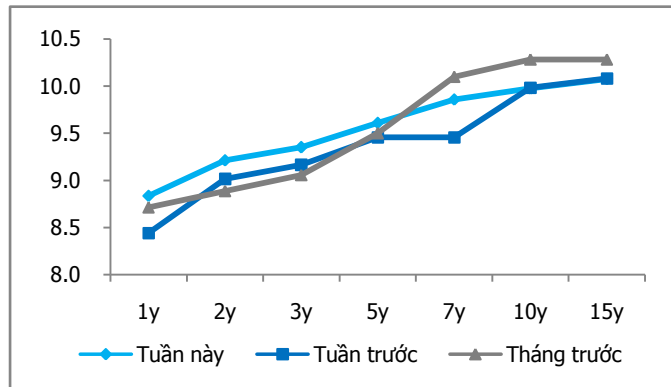
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường trái phiếu sơ cấp trầm lắng trong hai tuần đầu tháng 6. Lãi suất trúng thầu TPCP đã thấp hơn nhiều so với kỳ vọng của các nhà đầu tư nên trái phiếu không còn hấp dẫn mặc dù thanh khoản ở các ngân hàng vẫn dư thừa. Hiện tại, các ngân hàng đang tập trung đẩy mạnh cho vay để đạt được mục tiêu tăng trưởng tín dụng 2% mỗi tháng trong nửa cuối năm 2012 của NHNN. Khoảng 1250 tỷ đồng TPCP và 3060 tỷ đồng TPCPBL được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu/chào thầu của TPCP ở mức rất thấp và lợi suất trúng thầu TP KBNN ở các kỳ hạn 2, 3,

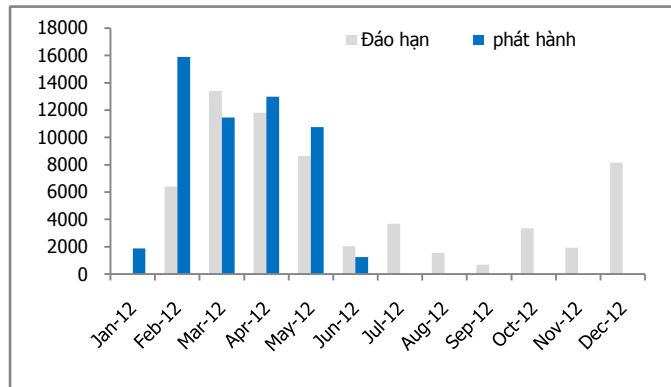
5 năm dao động quanh mức 8,9%-9,4%. Thị trường trái phiếu sơ cấp được kỳ vọng sẽ bớt sôi động trong thời gian tới do khối lượng trái phiếu đáo hạn trong những tháng tới không nhiều.

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
14/6	NHCSXH	3	0	1000	1000	0	
14/6	NHCSXH	5	0	300	1000	0	
13/6	KBNN	2	100	1600	2000	8.89	
13/6	KBNN	3	200	3200	2000	9.0	
13/6	KBNN	5	950	2050	2000	9.45	
8/6	NHCSXH	3	0	1200	1000	0	
8/6	NHCSXH	5	0	300	1000	0	
7/6	VDB	5	960	3160	3000	9.68	
7/6	VDB	3	1500	3400	2000	9.50	
1/6	NHPTVN	3	300	2300	1000	9.8	
1/6	NHPTVN	5	300	800	2000	10.2	

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)
18/6	VDB111036	3	12,70	3.400.000	110.152	9,52	375
18/6	TD1113038	1	12,42	200	103.433	8,70	20.6
18/6	TD1215032	3	10,80	1.000.000	103.756	9,20	105.6
18/6	TD1215001	3	12,10	1.000.000	106.266	9,20	111.3
18/6	TD1217036	5	10,80	880	92.712	12,89	83.2
15/6	VDB112072	3	9,50	2.000.000	99.978	9,50	200.9
15/6	TD1215032	3	10,80	2.000.000	103.636	9,25	211
15/6	TD1217036	5	10,80	2.000.000	105.831	9,23	215.4
15/6	TD1217016	5	11,35	200	107.03	9,40	22.1
14/6	TB1013040	1	11,25	1.000.000	102.712	8,00	103.7
14/6	TD1215032	3	10,80	600	103.896	9,15	63.4
14/6	CPB071237	0	8,00	2.000.000	99.932	7,98	209.5
14/6	CPD071246	0	8,65	526.3	98.438	11,61	53.9
14/6	TD1113038	1	12,42	200	103.571	8,60	20.6
13/6	TD1114049	2	12,34	200	106.219	8,95	23.4
13/6	TD1116050	4	12,50	1.000.000	110.129	9,40	121.2
13/6	TD1217036	5	10,80	2.000.000	105.182	9,40	213.9
13/6	TD1215032	3	10,80	1.000.000	104.273	9,00	106
13/6	TB1015052	3	10,55	1.000.000	103.942	9,00	114.2
11/6	TD1121021	9	11,50	2.000.000	111.505	9,48	229.9
11/6	VDB111063	2	12,19	4.000.000	105.767	9,45	446.3
11/6	TD1217002	5	12,15	1.000.000	110.539	9,20	115.4
11/6	TD1116040	4	12,30	80	108.769	9,57	9.6
11/6	TB1013051	1	10,08	1.000.000	101.537	8,45	111.2
8/6	VDB111017	5	11,50	2.000.000	105.848	9,50	219.3
8/6	VDB111063	2	12,19	1.000.000	105.887	9,40	111.6
8/6	TD1113038	1	12,42	200	103.882	8,30	23.1
7/6	VDB111064	4	12,25	2.000.000	108.494	9,80	228.4
7/6	CPD071238	0	8,30	4.200.000	100.167	7,71	440.4
7/6	TD1114045	2	12,30	2.000.000	106.34	8,80	235.5
7/6	TB1013042	1	11,02	1.000.000	102.408	8,31	102.7
7/6	TD1114039	2	12,30	1.000.000	106.156	8,85	118

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		0.2892	0.4095	0.7734	1.1786	1.7448
Singapore		1.51		0.57		1.51
Vietnam	8.77	10.25	9.279	9.587	9.958	10.25
Indonesia	4.982	6.549	5.365	5.632	6.26	6.549
Malaysia	3.029	3.554	3.167	3.26	3.409	3.554
Philippines	2.8319	6.025	4.0615	5.1246	5.2269	6.025
Japan	0.105	0.852	0.101	0.218	0.476	0.852
China	2.2	3.37	2.52	2.67	3.16	3.37
Thailand	3.17	3.805	3.485	3.592	3.717	3.805
Hong Kong	0.189	1.057	0.356	0.526	0.737	1.057

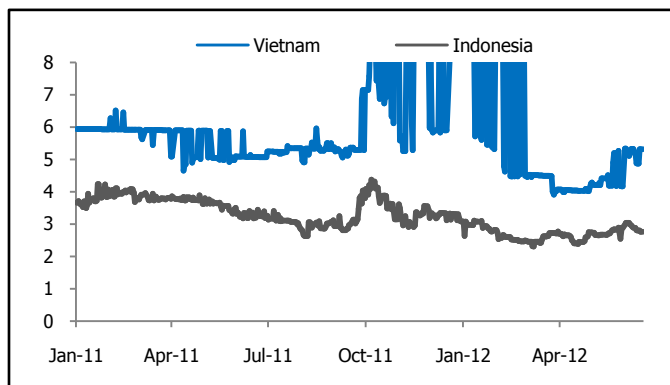
Nguồn: Bloomberg

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.

KHOẪ 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. 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.