

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

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%

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

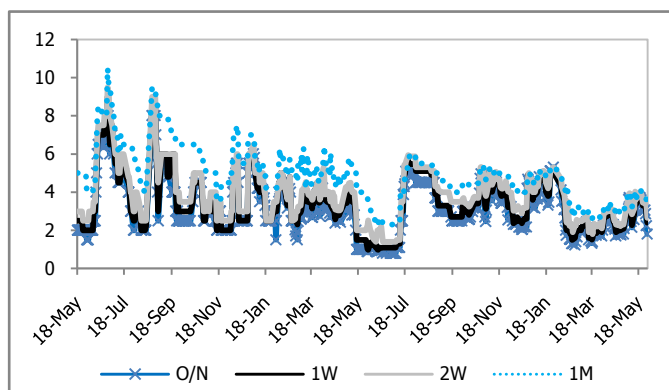
LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong nửa cuối tháng 5, thanh khoản hệ thống dồi dào.

Lãi suất liên ngân hàng giảm khá nhanh khoảng 1-1,4 điểm phần trăm ở các kỳ hạn dưới 1 tháng trong hai tuần gần đây nhờ nguồn cung dồi dào trong khi nhu cầu vay thấp. Vào cuối tháng 5, lãi suất xấp xỉ 1,8% đối với kỳ hạn qua đêm, 2,4% đối với kỳ hạn một tuần và 3,4% đối với kỳ hạn một tháng. Thanh khoản hệ thống ngân hàng diễn biến ổn định. Giao dịch bằng VND chủ yếu diễn ra ở các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần và 2 tuần, chiếm 84% tổng giá trị giao dịch trên thị trường. Trên thị trường II, lãi suất huy động và cho vay duy trì ổn định. Tính đến 23/5, huy động vốn của toàn hệ thống đã tăng 4,2% và tín dụng tăng trưởng 1,31% so với cuối năm 2013.

Chỉ số CPI trong tháng 5 chỉ tăng nhẹ khoảng 0,2% so với tháng trước và tăng 4,72% so với cùng kỳ. CPI có khả năng sẽ tăng nhanh hơn trong những tháng tới do việc điều chỉnh giá dịch vụ y tế và giáo dục theo kế hoạch nên lãi suất huy động và cho vay dự kiến sẽ chưa giảm thêm trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & SBV

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

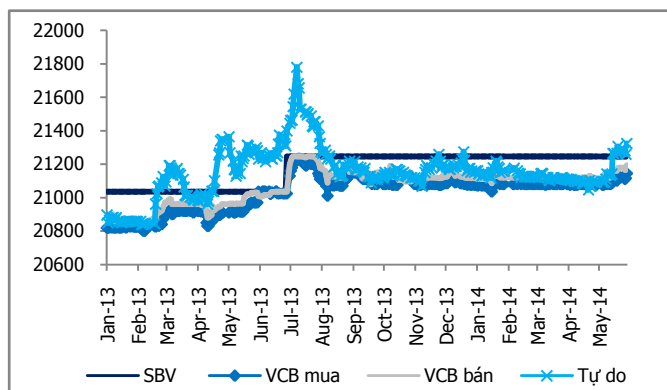
VEC: Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển đường cao tốc Việt Nam

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD biến động mạnh trong nửa cuối tháng 5 do tâm lý bất ổn của thị trường trước tình hình căng thẳng trên Biển Đông.

Tỷ giá VND/USD tăng nhanh trong hai tuần gần đây do nhu cầu tích trữ ngoại tệ tăng lên khi tình hình biển Đông vẫn diễn biến phức tạp. Cũng trong thời gian này, các ngân hàng mua vào USD để cân đối lại trạng thái ngoại tệ âm trước đó càng khiến USD tăng giá so với VND. Vào cuối tháng 5, tỷ giá liên ngân hàng dao động quanh mức 21.170 và tỷ giá tự do trung bình vào khoảng 21.325. Chênh lệch giá vàng trong nước và nước ngoài nới rộng lên hơn 4 triệu đồng/lượng cũng có tác động làm tăng tỷ giá VND/USD gần đây. Chúng tôi cho rằng VND sẽ không mất giá quá nhiều so với USD trong thời gian tới do NHNN sẽ bán ra ngoại tệ dự trữ khi cần thiết để ổn định thị trường.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



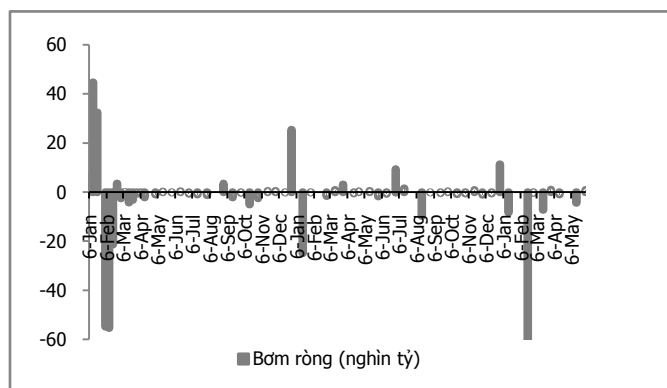
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN tiếp tục bơm ròng tiền qua nghiệp vụ repo trên OMO và tín phiếu trong hai tuần gần đây.

Giao dịch trên thị trường mở vẫn kém sôi động do thanh khoản hệ thống ngân hàng tốt. NHNN đã bơm ròng 890 tỷ đồng qua nghiệp vụ repo trên OMO trong nửa cuối tháng 5. Ngoài ra, NHNN tiếp tục phát hành khoảng 30,8 nghìn tỷ đồng tín phiếu để hút tiền ra khỏi hệ thống. Trong khi đó có khoảng 36,5 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 6,5 nghìn tỷ đồng qua OMO và tín phiếu trong hai tuần gần đây.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

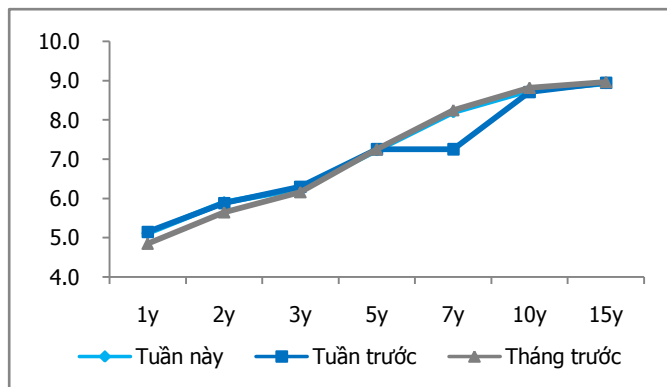
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Tỷ lệ trúng thầu TPCP ở mức thấp trong tháng 5. Lợi suất trái phiếu tăng nhẹ ở các kỳ hạn 2-3 năm.

Thị trường TPCP sơ cấp kém hấp dẫn nhà đầu tư trong nửa cuối tháng 5. Theo đó, chỉ có khoảng 6,8 nghìn tỷ đồng TPCP được phát hành thành công với tỷ lệ trúng thầu đạt 52%. Các phiên đấu thầu TPCPBL đều thất bại. Do trong quý I các nhà đầu tư đã mua một lượng lớn TPCP kỳ hạn 2 năm nên từ đầu tháng 5, nhu cầu đã dịch chuyển dần sang TPCP kỳ hạn 3 năm và 5 năm. KBNN cũng bắt đầu nâng dần lợi suất trúng thầu TPCP để tăng sự hấp dẫn của loại tài sản này. Cụ thể, lợi suất dao động quanh mức 5,7-6,2% đối với kỳ hạn 2-3 năm và khoảng 7,2% cho kỳ hạn 5 năm. Chúng tôi cho rằng KBNN có thể sẽ tiếp tục nâng dần lợi suất trúng thầu TPCP thời gian tới để hoàn thành

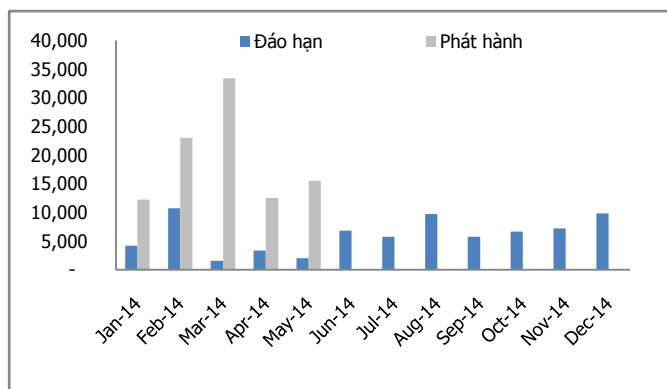
kế hoạch huy động vốn trái phiếu.

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
5/30/2014	91	7000	3.9	8/29/2014
5/31/2014	28	1198	2.6	6/28/2014
5/29/2014	91	7000	3.9	8/28/2014
5/29/2014	28			6/26/2014
5/28/2014	91	5794	3.9	8/27/2014
5/28/2014	28	100	2.6	6/25/2014
5/27/2014	91	545	3.9	8/26/2014
5/27/2014	28	200	2.6	6/24/2014
5/26/2014	91	3962	3.9	8/25/2014
5/26/2014	28	100	2.6	6/23/2014
5/23/2014	91	2971	3.9	8/22/2014
5/23/2014	28	100	2.6	6/20/2014
5/22/2014	91	495	3.9	8/21/2014
5/22/2014	28	200	2.6	6/19/2014
5/16/2014	91	1000	3.84	8/15/2014
5/16/2014	28	219	2.6	6/13/2014

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
29/05/2014	KBNN	3 Năm	1810	6.2	2000
29/05/2014	KBNN	2 Năm	400	5.7	1500
29/05/2014	KBNN	10 Năm	1033.9	8.7	1500
29/05/2014	KBNN	5 Năm	620	7.2	2000
22/05/2014	KBNN	2 Năm	200	5.65	1000
22/05/2014	KBNN	5 Năm	1470	7.2	2000
22/05/2014	KBNN	3 Năm	1335	6.17	3000
19/05/2014	NHCSXH	5 Năm	0	0	300
19/05/2014	NHCSXH	3 Năm	0	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
09/06/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	05/06/2014
09/06/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	05/06/2014
09/06/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	05/06/2014
31/05/2014	KBNN	3 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	29/05/2014
31/05/2014	KBNN	5 Năm	Bổ sung	TPCP	2000	29/05/2014
31/05/2014	KBNN	10 Năm	Lần đầu	TPCP	1500	29/05/2014
31/05/2014	KBNN	2 Năm	Bổ sung	TPCP	1500	29/05/2014

Nguồn : HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

Ngày	Kỳ hạn còn lại	Mã TP	Giá	Lợi suất	KLGD	GTGD
30/05/2014	1	TD1215033	103,748	4.9496	1,200,000	125
30/05/2014	1	TD1215033	103,748	4.9496	1,000,000	104
30/05/2014	3	TD1318025	102,367	7	60,000	6
30/05/2014	3	TD1217038	108,845	6.2099	1,000,000	118
29/05/2014	1	TB1015055	105,549	4.9999	500,000	57
29/05/2014	1	TB1015041	105,775	4.9599	200,000	21
29/05/2014	2	TD1316016	103,074	5.8498	4,730,000	490
29/05/2014	2	TD1316014	104,183	5.8498	800,000	85
29/05/2014	2	BVDB13127	103,800	6.3002	2,500,000	260

29/05/2014	2	TD1316019	103,456	6.0001	500,000	54
28/05/2014	2	TD1116026	113,036	5.9002	200,000	23
28/05/2014	2	VDB111058	108,855	7.9229	700,000	82
28/05/2014	2	VDB111058	112,084	6.5001	1,200,000	144
28/05/2014	2	TD1416061	101,642	5.6902	500,000	52
28/05/2014	2	TD1416062	101,174	5.7401	1,000,000	103
28/05/2014	2	BVDB13127	103,806	6.3	1,000,000	104
27/05/2014	2	BVDB13267	103,254	6.0202	500,000	54
27/05/2014	2	TD1316015	103,371	5.8001	500,000	52
27/05/2014	2	TD1316019	103,463	5.9999	500,000	54
27/05/2014	2	BVDB13267	103,254	6.0202	1,500,000	161
27/05/2014	2	TD1116046	112,278	5.9002	500,000	62
26/05/2014	1	TD1315007	102,285	5.35	500,000	54
26/05/2014	1	TD1315007	102,285	5.35	2,000,000	215
26/05/2014	1	TD1214171	102,014	4.6994	500,000	53
26/05/2014	2	TD1416062	101,161	5.7503	1,000,000	103
26/05/2014	2	TD1316016	102,907	5.9498	4,730,000	489
23/05/2014	2	TD1316019	103,470	6.0001	500,000	54
23/05/2014	2	TD1316019	103,584	5.9499	1,000,000	108
23/05/2014	2	TD1215176	105,151	5.5198	1,000,000	110
23/05/2014	3	TD1217036	111,938	6.15	500,000	57
23/05/2014	3	TD1417071	102,635	6.0698	500,000	53
22/05/2014	1	TB1015041	105,906	4.9503	500,000	53
22/05/2014	1	TB1015041	105,906	4.9503	1,000,000	106
22/05/2014	2	TD1316018	102,232	5.8499	1,000,000	108
22/05/2014	2	BVDB13271	103,189	6.0497	1,300,000	139
22/05/2014	2	TD1416061	101,596	5.7301	4,500,000	468
21/05/2014	2	TD1416065	99,461	5.8999	706,666	71
21/05/2014	2	TD1316014	104,287	5.8199	1,000,000	106
21/05/2014	2	TD1316019	103,371	6.0499	500,000	54
21/05/2014	2	TD1316014	104,287	5.8199	500,000	53
21/05/2014	2	TD1116050	113,282	5.8002	500,000	62
20/05/2014	2	TD1316016	103,300	5.7499	500,000	52
20/05/2014	2	TD1316016	103,245	5.7799	500,000	52

20/05/2014	2	TD1316012	104,414	5.83	2,500,000	267
20/05/2014	2	TD1316016	103,116	5.8502	1,000,000	104
20/05/2014	2	TD1316017	101,766	5.7499	500,000	54
19/05/2014	3	TD1417075	99,978	6.1002	500,000	50
19/05/2014	3	TD1417072	102,052	6.0499	1,000,000	104
19/05/2014	3	TD1417075	100,107	6.0498	1,000,000	101
19/05/2014	3	TD1217036	111,724	6.2499	500,000	56

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực

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

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
USA		0.3444	0.7762	1.5257	2.0601	2.5142
Singapore		2.34		1.33		2.34
Vietnam	5.15	5.907	6.3	7.213	8.2	8.75
Indonesia	6.709	8.056	7.435	7.718	8.021	8.056
Malaysia	3.151	4.032	3.509	3.748	3.95	4.032
Philippines	2.1563	4.1579	2.9688	3.8521	3.95	4.1579
Japan	0.078	0.593	0.101	0.186	0.34	0.593
China	3.49	4.2	3.91	4.03	4.13	4.2
Thailand	2.06			3.133		

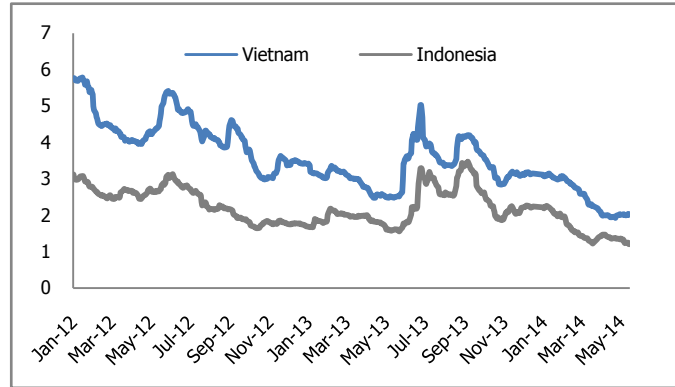
Nguồn: Bloomberg

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 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 CP 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 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.