

Hoàng Công Tuấn
Chuyên viên phân tích
T: 0915591954

Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn

Trần Bửu Quốc
Dịch vụ khách hàng tổ chức
(ICS)
Quoc.TranBuu@mbs.com.vn

THI TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giữ ổn định trong nửa cuối tháng 11. Thanh khoản hệ thống ngân hàng duy trì ổn định phản ánh qua mức lãi suất liên ngân hàng tại các kỳ hạn vẫn duy trì ở mức hợp lý. CPI tháng 11 tăng 0.07% so với tháng trước và tăng khoảng 0.58 % so với đầu năm 2015. Lạm phát được dự báo sẽ tăng trong các tháng tới do giá dịch vụ y tế sẽ được điều chỉnh tăng mạnh và sức cầu cuối năm tăng.

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%

Lãi suất liên ngân hàng đã tăng khoảng 1.18 đến 0.75 điểm phần trăm ở các kỳ hạn qua đếm đến một tháng trong hai tuần cuối tháng 11 do nhu cầu nguồn cầu vốn ngắn hạn tăng mặc dù NHNN đã bơm thanh khoản mạnh mẽ vào hệ thống. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng nhìn chung vẫn dồi dào thể hiện qua mức lãi suất kỳ hạn qua đêm được duy trì ở mức hợp lý. Theo đó, lãi suất qua đêm trong 2 tuần gần đây đã tăng từ mức 2.1%/năm xuống mức 3.3%/năm, lãi suất kỳ hạn 1 tuần tăng lên mức 3.56%/năm và lãi suất một tháng ở mức 3.95%/năm.

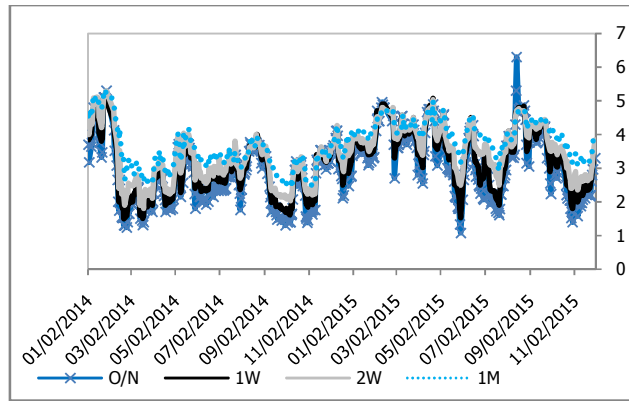
Trong 11 tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ngân hàng đạt 13.98%, tăng đáng kể so với mức 10% cùng kỳ năm ngoái. Một số NHTM đã bắt đầu tăng lãi suất huy động tại các kỳ hạn ngắn với mức tăng từ 0.2 – 0.5%/năm. Hiện, mặt bằng lãi suất huy động bằng VND phổ biến ở mức 0,8-1%/năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 1 tháng; 4,5-5,4%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 1 tháng đến dưới 6 tháng; 5,4-6,5%/năm đối với tiền gửi có kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng; kỳ hạn trên 12 tháng ở mức 6,4-7,2%/năm. Lãi suất huy động USD bằng mức trần do NHNN quy định là 0%/năm đối với tiền gửi của tổ chức và 0,25%/năm đối với tiền gửi của dân cư.

CPI tháng 11 tăng 0.07% so với tháng trước và tăng khoảng 0.58% so với cuối năm 2014. Trong tháng có tới 9/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ tăng giá, song mức tăng là không lớn. Tăng cao nhất là nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng, tăng 0.32%; Nhóm thiết bị và đồ dùng gia đình với mức tăng 0.19%. Nhóm Đồ uống và thuốc là đứng thứ 3 với mức tăng 0,16%; Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, tăng 0,05%. Bên cạnh đó, trong tháng còn có 2 nhóm hàng hóa, dịch vụ giảm giá. Giảm mạnh nhất là nhóm giao thông giảm 0,38% do tác động của hai đợt giảm giá xăng ngày 19/10 và 3/11; Nhóm Bưu chính viễn thông cũng giảm 0,1%. CPI được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trong tháng 12 khi sức cầu hàng hóa cuối năm thường tăng cao cộng thêm giá nhóm hàng dịch vụ y tế sẽ được điều chỉnh tăng mạnh. Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng cao có thể sẽ khiến nhu cầu tín dụng tăng và đẩy lãi suất tăng nhẹ trong thời gian tới.

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

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



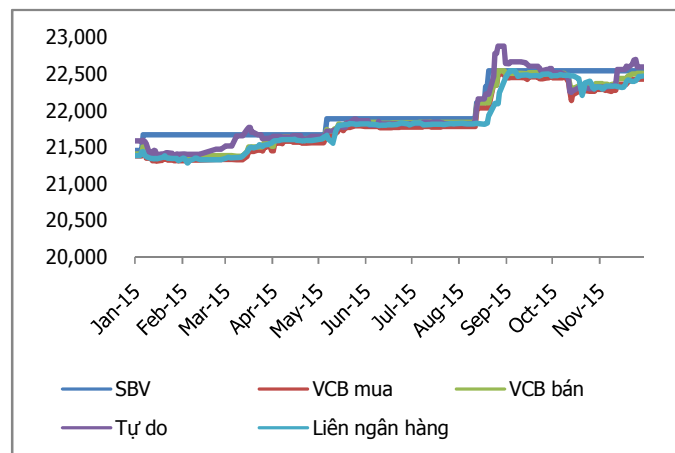
Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD có xu hướng tăng mạnh trong hai tuần gần đây. Một số NHTM đã điều chỉnh tỷ giá VND/USD chào mua và chào bán lên sát mức trần cho phép của NHNN. Áp lực lên tỷ giá VND/USD đang tăng khi USD tăng mạnh trên thị trường tài chính thế giới trước kỳ vọng của giới đầu tư về việc FED sẽ tăng lãi suất trong tháng 12.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do tăng mạnh trong một tuần gần đây. Tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do tăng mạnh 255 VND, đứng ở mức 22,590. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng giao động quanh mức 22,471. Áp lực tăng tỷ giá từ nay đến cuối năm lại tăng lên khi đồng USD tăng mạnh trước kỳ vọng FED sẽ sớm tăng lãi suất và nhu cầu USD tăng lên và dịp cuối năm.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: MB, MBS

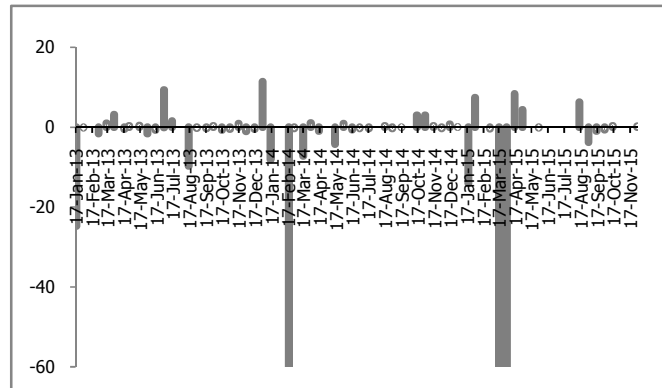
HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN bơm ròng mạnh tiền vào hệ thống ngân hàng thông qua tín phiếu trong nửa cuối tháng 11. Thanh khoản hệ thống ngân hàng tương đối dồi dào.

Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO lần lượt là 276 tỷ VNĐ và 0 tỷ VNĐ. Cũng trong khoảng thời gian này, NHNN đã giảm lượng tín phiếu phát hành ra, đạt xấp xỉ 7892 tỷ đồng, thấp hơn đáng kể so với mức tháng 10. Trong khi đó khối lượng tín phiếu đáo hạn ở mức xấp xỉ 44503 nghìn tỷ đồng. Như vậy, NHNN đã bơm ròng khoảng 36,887 tỷ đồng qua repos

và tín phiếu trong hai tuần vừa qua. Do nhu cầu tín dụng thường tăng nhanh hơn trong nửa cuối năm, có thể NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng qua OMO và tín phiếu trong các tháng tới để đảm bảo thanh khoản hệ thống ngân hàng luôn ổn định.

Hình 3: Lượng tiền bơm ròng qua nghiệp vụ repo trên OMO (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: MB & Bloomberg

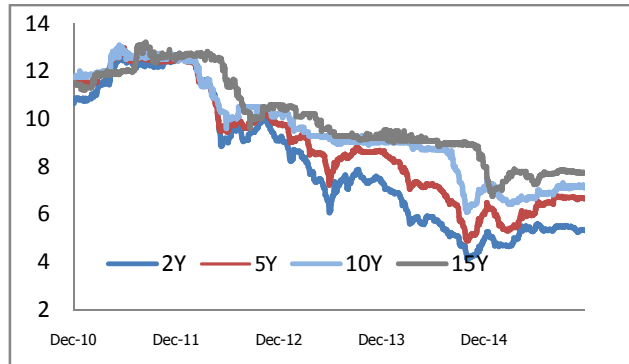
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP và TPCP bảo lãnh đã trở nên sôi động trong nửa cuối tháng 11 khi thanh khoản hệ thống ngân hàng đã trở nên dồi dào hơn. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu tăng mạnh so với các tháng trước, đặc biệt tại kỳ hạn 3 năm với tỷ lệ trúng thầu lần lượt là 97%.

Nhu cầu mua TPCP được cải thiện đáng kể trong nửa cuối tháng 11 với tỷ lệ trúng thầu tăng đáng kể do lợi suất trái phiếu đã phù hợp với kỳ vọng của nhà đầu tư và thanh khoản trong hệ thống ngân hàng dồi dào. Theo đó, có khoảng 21,890 tỷ đồng TPCP và TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu đã tăng từ xấp xỉ 15 % trong tháng 9 lên 86% vào nửa cuối tháng 11. Trong đó, TPCP bảo lãnh kỳ hạn 3 năm có tỷ lệ trúng thầu cao nhất là 97%. Tuy nhiên chúng tôi đánh giá thị trường trái phiếu sẽ hạ nhiệt trong thời gian tới khi nhiều NHTM ưu tiên thúc đẩy tăng trưởng tín dụng thay vì mua thêm TPCP. Bên cạnh đó, kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ gia tăng cũng khiến sức cầu TPCP giảm.

Lợi suất TPCP tại các kỳ hạn chỉ biến động nhẹ so với hai tuần đầu tháng 11. Lợi suất TPCP kỳ hạn 2 năm tăng 0.011% lên mức 5.33%. Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm và 10 năm dao động nhẹ và đứng ở mức 6.645% và 7.1%.

hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Thị trường mở trong nước

Bảng 1: Kết quả đấu thầu tín phiếu NHNN trong tháng 9 2015

Ngày	Kỳ hạn (ngày)	KL trúng thầu	LSTT	Ngày đáo hạn
11/19/2015	14	7892	3	12/03/2015
11/13/2015	14	9000	3	11/27/2015
11/06/2015	14	7843	3	11/20/2015
11/05/2015	14	10000	2.39	11/19/2015

Nguồn: Bloomberg

Thị trường trái phiếu trong nước

Bảng 2: Kết quả đấu thầu TPCP và TPCPBL gần đây trên HNX

Kỳ hạn	Số phiên	KL chào thầu	KL đăng ký	KL trúng thầu	Lợi suất trúng thầu
3	6	17,300	53,784	16,800	5.88-6.38
5	5	5,550	8,100	3,900	7.25-7.45
10	1	500	30	10	6.95-6.95
15	4	1,900	1,639	1,180	7.65-8.10

Nguồn: HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

gày PH	TCPH	Kỳ hạn	Kiểu PH	Loại TP	KL chào thầu	Ngày mở thầu
06/11/2015	NHPTVN	3	Lần đầu	TPCPBL	4000	05/11/2015
06/11/2015	NHPTVN	5	Lần đầu	TPCPBL	3000	05/11/2015
06/11/2015	NHPTVN	10	Lần đầu	TPCPBL	500	05/11/2015
06/11/2015	NHPTVN	15	Lần đầu	TPCPBL	500	05/11/2015
05/11/2015	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	3000	04/11/2015
05/11/2015	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	1000	04/11/2015
10/11/2015	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	800	09/11/2015

10/11/2015	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	500	09/11/2015
10/11/2015	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	200	09/11/2015
10/11/2015	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	5000	09/11/2015
12/11/2015	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	4000	11/11/2015
12/11/2015	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	1500	11/11/2015
13/11/2015	NHPTVN	10	Lần đầu	TPCPBL	100	12/11/2015
13/11/2015	NHPTVN	15	Lần đầu	TPCPBL	200	12/11/2015
13/11/2015	NHPTVN	3	Lần đầu	TPCPBL	2000	12/11/2015
13/11/2015	NHPTVN	5	Lần đầu	TPCPBL	3000	12/11/2015
17/11/2015	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	500	16/11/2015
17/11/2015	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	800	16/11/2015
17/11/2015	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	200	16/11/2015
19/11/2015	KBNN	3	Lần đầu	TPCP	6000	18/11/2015
19/11/2015	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	500	18/11/2015
23/11/2015	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	2000	19/11/2015
24/11/2015	NHCSXH	3	Lần đầu	TPCPBL	500	23/11/2015
24/11/2015	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	800	23/11/2015
24/11/2015	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	200	23/11/2015

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực châu á

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 6 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
Vietnam	4.908	5.332	5.928	6.662	6.942	7.208
Indonesia	7.528	8.462	8.458	8.377	8.65	8.462
Malaysia	2.623	4.203	3.41	3.811	4.081	4.203
Japan	-0.012	0.322	-0.001	0.035	0.093	0.322
Thailand	2.59	3.08	2.83	2.95	3.09	3.08

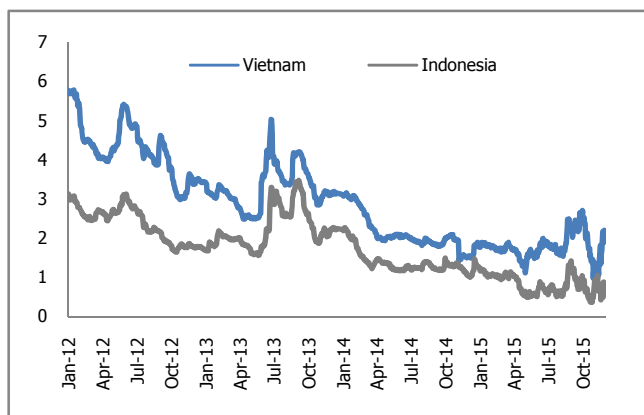
Nguồn: Bloomberg

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 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;
- 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.