

Trần Trà My

Chuyên viên phân tích

T: 0916668280

[My.trantra@mbs.com.vn](mailto:My.trantra@mbs.com.vn)

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế:

0915591954

[Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn)

Trương Hoa Minh

Dịch vụ khách hàng tổ chức

(ICS)

[minh.truonghoa@mbs.com.vn](mailto:minh.truonghoa@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	6%	5,5%
Lãi suất OMO	5,5%	5%

**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

**THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ**

**LÃI SUẤT**

*Từ ngày 17-28/4, lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ so với hai tuần trước ở các kỳ hạn ở mức trung bình 4.4%, 4.5%, 4.6% và 4.6% đối với qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 4 tuần. Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tăng 28 đồng lên mức 23,003 so với hai tuần trước. NHNN đã bơm ròng 2977 tỷ đồng qua kênh repo và tín phiếu trong đó không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào. Lãi suất huy động và cho vay nhìn chung không thay đổi.*

Từ ngày 17-28/4, lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ so với hai tuần trước ở các kỳ hạn ở mức trung bình 4.4%, 4.5%, 4.6% và 4.6% đối với qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 4 tuần. Thanh khoản bớt căng thẳng nhưng vẫn chưa dư thừa. Chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm nhẹ tuy nhiên vẫn ở mức xung quanh 4%. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm NHNN sẽ tiếp tục hoạt động bơm ròng một cách nhịp nhàng trong từ thời gian tới đối với hệ thống tín dụng.

Từ ngày 17- 28/4, NHNN đã bơm ròng 2977 tỷ đồng qua kênh repo và tín phiếu trong đó không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào. Đối với kênh repo, NHNN đã bơm 69000 tỷ đồng trong khi lượng vốn đáo hạn là 66023 tỷ đồng. Không có tín phiếu đáo hạn trong thời gian này.

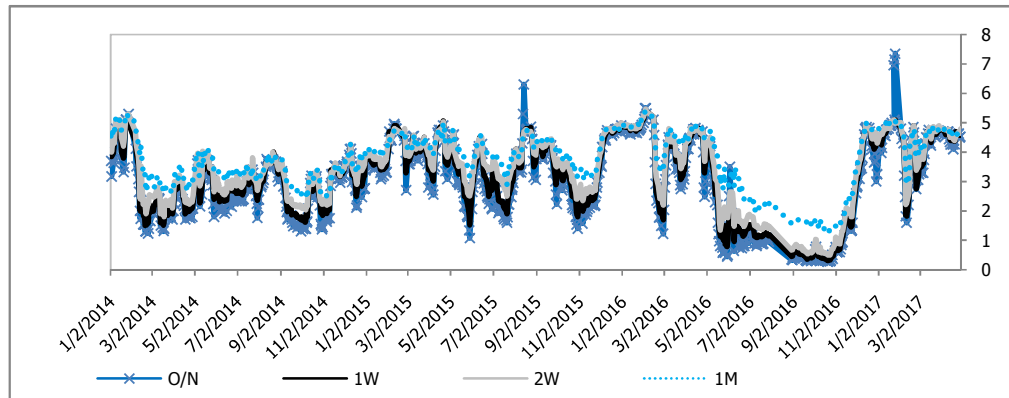
Lãi suất huy động tiếp tục giữ nguyên ở đa số các ngân hàng. Cụ thể, lãi suất huy động không kỳ hạn và dưới 1 tháng là ở mức 0.2-1% mỗi năm đối với tiền gửi không kỳ hạn và dưới 1 tháng; từ 1 tháng đến dưới 6 tháng là 4.8-5.4%/năm; kỳ hạn từ 6 tháng đến dưới 12 tháng là 5.6-6.92%/năm và trên 12 tháng là 6.7- 7.4%/năm. Tuy nhiên ở một số ít ngân hàng đã tăng lãi suất huy động kỳ hạn ngắn lên mức 8%/ năm đối với kỳ hạn tiền gửi 6 đến 11 tháng và kỳ hạn từ 12 tháng trở lên đến 8.2%/năm. Lãi suất huy động USD vẫn giữ nguyên ở mức 0%.

Mức lãi suất cho vay vẫn duy trì phổ biến ở mức 6-7%/năm đối với các lĩnh vực ưu tiên, vay sản xuất kinh doanh thông thường ngắn hạn là 6.68- 9.35% và trung và dài hạn là 9.3-11%/năm. Theo tính toán của chúng tôi, hết tháng 3.2017, tổng tín dụng tăng 3.14% so với cuối năm 2016 (NHNN), tương đương mức tăng tín dụng là hơn 151,000 tỷ đồng, cao hơn mức tăng 141,000 đồng trong Q1.2016. Như vậy xu hướng tín dụng mặc dù có sự hạn chế ở các ngân hàng nhưng vẫn còn cao trong khi một số ngân hàng vẫn còn gặp khó khăn trong huy động vốn, đặc biệt là trong trung và dài hạn.

Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tăng 28 đồng lên mức 23,003 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,692 (tăng 32 đồng so với hai tuần trước) trong khi tỷ giá liên ngân hàng giảm mạnh 23 đồng xuống còn 22,779 so với hai tuần trước.

CPI tháng 4/2017 không thay đổi so với tháng trước, tăng 4.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 8.05% do ảnh hưởng của việc điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế bước 2 theo Thông tư 37 của bộ Y tế và tài chính ở 14 tỉnh thành phố. Các nhóm văn hóa, giải trí, du lịch và nhóm thiết bị, đồ dùng gia đình cùng tăng 0.1%, đồ uống và thuốc lá tăng 0.06%, may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.02%, giáo dục tăng 0.01% trong khi giá nhóm giao thông giảm 1.38%. Chúng tôi lo ngại CPI nhiều khả năng sẽ tiếp tục tăng trong ngắn hạn do mùa nóng đang đến gần sẽ làm cho các nhóm giá cả nhóm thiết bị, đồ dùng gia đình, điện nước sinh hoạt có xu hướng tăng giá, tạo áp lực tăng lạm phát.

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



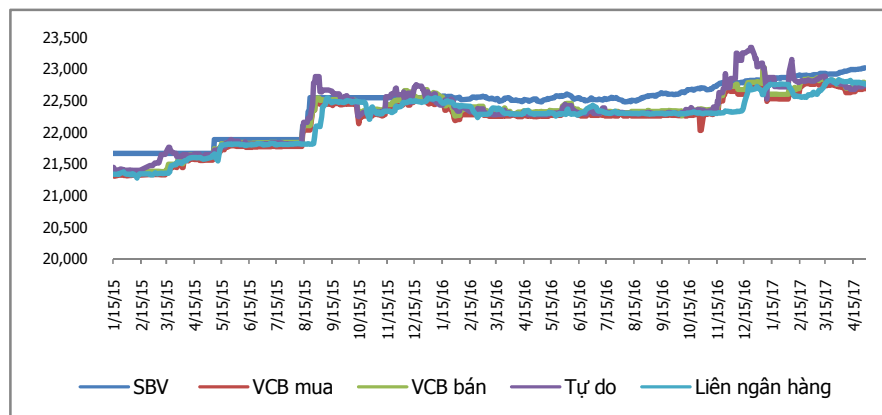
Nguồn: MB&SBV

**TỶ GIÁ VND/USD**

**Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tăng 28 đồng lên mức 23,003 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,692 (tăng 32 đồng so với hai tuần trước) trong khi tỷ giá liên ngân hàng giảm mạnh 23 đồng xuống còn 22,779 so với hai tuần trước.**

Từ ngày 17-28/4, tỷ giá trung tâm VND/USD lại tiếp tục tăng lên mức 23,003 so với hai tuần trước do đà giảm của USD vẫn tiếp tục do nhiều lo ngại về tình hình căng thẳng chính trị giữa Mỹ với các nước Syria và Bắc Triều Tiên và tình hình nguồn cung USD trong nước vẫn gặp nhiều sức ép từ cán cân vón và thâm hụt Thương mại. Tổng cục Thống kê cho biết, tính chung 4 tháng đầu năm 2017 cả nước nhập siêu 2.74 tỷ USD, bằng 4.5% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Chỉ số ICE USD đã giảm từ hơn 100 điểm xuống còn 98.8 trong thời gian này. Chúng tôi tiếp tục lo ngại về áp lực lên tỷ giá trung tâm VND/USD trong trung và dài hạn. Đối với tỷ giá giao dịch tại các NHTM đã bắt đầu phục hồi cho thấy nhu cầu USD trong hệ thống không còn quá cao như những tuần trước khiến thanh khoản đồng USD trở về bình thường và tỷ giá dao động cùng chiều với tỷ giá trung tâm.

**Hình 2: Tỷ giá VND/USD**



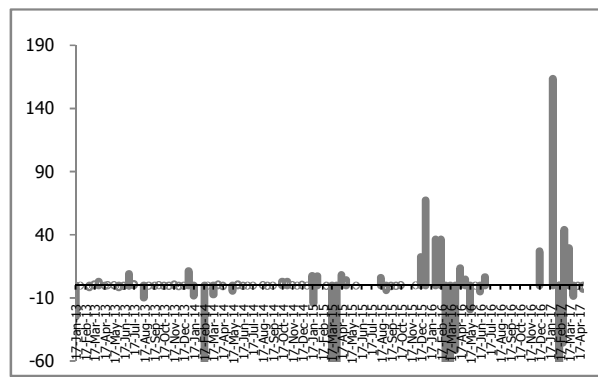
Nguồn: MB, MBS

**HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ**

**NHNN bơm ròng qua kênh OMO và tín phiếu đạt mức 2977 tỷ đồng**

Từ ngày 17- 28/4, NHNN đã bơm ròng 2977 tỷ đồng qua kênh repo và tín phiếu trong đó không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào. Đối với kênh repo, NHNN đã bơm 69000 tỷ đồng trong khi lượng vốn đáo hạn là 66023 tỷ đồng. Không có tín phiếu đáo hạn trong thời gian này. Như vậy NHNN vẫn bơm ròng mạnh mẽ trong thời gian này nhưng về lượng vốn bơm có xu hướng tăng dần cho thấy tình trạng dư thừa của hệ thống không còn nhiều. Trong khi lãi suất liên ngân hàng vẫn đang trong mức cao (4-5%) mặc dù đã có dấu hiệu giảm nhẹ.

**Hình 3: Lượng tiền hút ròng qua 2 kênh tín phiếu và OMO (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: MB & Bloomberg

**THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU**

**Lãi suất trúng thầu thị trường sơ cấp tiếp tục giảm mạnh**

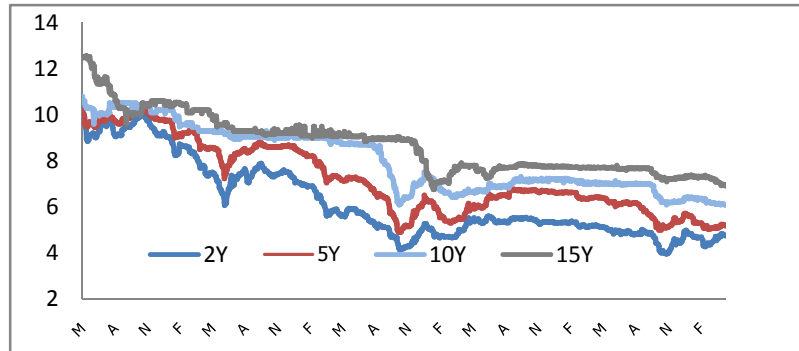
Tổng giá trị trúng thầu tăng 12.4% so với 2 tuần trước, đạt 13273 tỷ đồng, chiếm 88% giá trị gọi thầu. Kỳ hạn ngắn 5-7 năm tiếp tục cho thấy nhu cầu giảm mạnh, với tỷ lệ trúng thầu tiếp tục chiếm 50-80% trong khi các kỳ hạn dài từ 10 – 30 năm tiếp tục thu hút lượng cầu và khớp lệnh lớn (98-100%).

Lãi suất trúng thầu tiếp tục giảm so với hai tuần trước, cụ thể ở các kỳ hạn dài (30 năm giảm mạnh 0.16-0.17% xuống còn 7.63– 7.68%/năm, kỳ hạn 20 năm giảm 0.16%/năm xuống còn 7.20%/năm.

**Thị trường thứ cấp:** Tổng giá trị giao dịch của thị trường thứ cấp tăng mạnh (46% so với hai tuần trước) lên 67357 tỷ đồng, tỷ trọng TPCP ở mức 88.4%, còn lại là TPCPBL. Trong đó tổng giá trị giao dịch của nhà đầu tư trong nước chiếm hơn 92.5% tổng giá trị giao dịch.

Lợi suất tăng 0.1-0.2%/năm từ 3.9% lên 4.1% đối với kỳ hạn 1-4 năm trong khi lại giảm nhẹ ở kỳ hạn dài (10-15 năm). Chúng tôi cho rằng lợi suất ở các kỳ hạn dài sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới do nhu cầu trái phiếu kỳ hạn dài vẫn dự báo sẽ tiếp tục tăng.

**hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)**



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	GT gọi thầu	GT đăng ký	GT trúng thầu	Vùng LS đặt thầu(%/năm)	Vùng LS trúng thầu(%/năm)
5	2	3000	5652	1500	5.00-5.60	5.12-5.22
7	1	1000	1411	810	5.43-5.90	5.48-5.48
10	1	1950	3591	1950	5.85-6.40	5.99-5.99
15	1	1950	3601	1950	6.70-7.20	6.74-6.74
20	2	2600	7701	2530	7.09-7.80	7.10-7.20
30	2	4550	12670	4533	7.50-8.20	7.63-7.68

Nguồn HNX

**Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX**

Tên TPCP	Kiểu PH	Lãi suất danh nghĩa(%/năm)	Kỳ hạn	Ngày PH	Ngày ĐH	KL gọi thầu	Ngày TPCP	Giá trị gọi thầu phát hành thêm
KBNN	Bổ sung	5.4	7	27/04/2017	23/03/2024	1000	26/04/2017	
KBNN	Bổ sung	7.4	20	27/04/2017	30/03/2037	1000	26/04/2017	300
KBNN	Bổ sung	5	5	27/04/2017	9/3/2022	1500	26/04/2017	0
KBNN	Lần đầu		15	27/04/2017	27/04/2032	1500	26/04/2017	450
KBNN	Bổ sung	7.6	30	27/04/2017	20/04/2047	1500	26/04/2017	450
KBNN	Lần đầu		30	20/04/2017	20/04/2047	2000	19/04/2017	600
KBNN	Bổ sung	7.4	20	20/04/2017	30/03/2037	1000	19/04/2017	300
KBNN	Bổ sung	6	10	20/04/2017	16/02/2027	1500	19/04/2017	450
KBNN	Bổ sung	5	5	20/04/2017	9/3/2022	1500	19/04/2017	0

**Thị trường trái phiếu khu vực châu á**

**Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) 15-30/4/2017**

	10Yr	7Yr	5Yr	3Yr	2Yr	1Yr
Vietnam	6.036	5.53	5.3	5.094	4.962	4.274
Indonesia	7.042	7.008	6.69	6.629	7.042	6.175
Malaysia	4.076	3.942	3.705	3.398	4.076	3.198
Japan	0.023	-0.099	-0.143	-0.166	0.023	-0.19
China	3.454	3.474	3.327	3.33	3.454	3.111
Thailand	2.71	2.371	2.183	1.577	2.71	1.502

**Vietnam 5 year CDS**



## 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; 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](http://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.