

Tuần từ **1/11/2016 – 15/11/2016**

Trần Trà My
Chuyên viên phân tích
T: 0916668280

My.trantra@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn
Trưởng bộ phận kinh tế
T: 0915591954

Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn

Trương Hoa Minh
Dịch vụ khách hàng tổ chức
(ICS)
minh.truonghoa@mbs.com.vn

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng tăng nhẹ so với cuối tháng 10 nhưng vẫn giữ ở mức thấp cho thấy thanh khoản toàn hệ thống vẫn đang rất dồi dào. CPI tháng 10 tăng mạnh so với tháng trước do giá dịch vụ y tế tăng. Tỷ giá VND/USD tăng mạnh trước áp lực tăng của USD trên thị trường thế giới do kỳ vọng FED tăng lãi suất vào tháng 12.

Lãi suất liên ngân hàng có nhìn chung xu hướng tăng nhẹ so với cuối tháng 10 (tăng 0,85 điểm phần trăm đối với qua đêm, 0,975 điểm phần trăm đối với 1 tuần, 1 phần trăm đối với 2 tuần, 2,1 phần trăm đối với 1 tháng) nhưng vẫn ở mức thấp, cho thấy tình trạng dư thừa thanh khoản của các tổ chức tín dụng. Trong hai tuần qua, NHNN vẫn tiếp tục mua bổ sung dự trữ ngoại hối, hiện tại dự trữ ngoại hối đạt ở mức cao kỷ lục là 41 tỷ đô la Mỹ. Chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ tiếp tục giữ ở mức thấp, tuy nhiên sẽ có xu hướng tăng nhẹ trong những tuần cuối năm do nhu cầu tín dụng trong hệ thống tăng và NHNN sẽ bán ra USD và hút VND về nhằm đảm bảo sự ổn định của tỷ giá.

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%

Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay đã có dấu hiệu chạm đáy và khó có thể giảm thêm. Hiện, mặt bằng lãi suất huy động 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. Mặt bằng lãi suất cho vay phổ biến đối với các lĩnh vực ưu tiên ở mức 6-7%/năm đối với ngắn hạn, các NHTM nhà nước áp dụng lãi suất cho vay trung và dài hạn phổ biến đối với các lĩnh vực ưu tiên ở mức 9-10%/năm. Lãi suất cho vay các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường ở mức 6,8-9%/năm đối với ngắn hạn; 9,3-11%/năm đối với trung và dài hạn. Đối với nhóm khách hàng tốt, tình hình tài chính lành mạnh, minh bạch, lãi suất cho vay ngắn hạn từ 4-5%/năm. Lãi suất huy động đồng USD vẫn giữ ở mức 0% ở đa số các ngân hàng và lãi suất cho vay USD phổ biến ở mức 2,8-6,0%/năm.

Tuy nhiên chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm, mặt bằng lãi suất huy động sẽ có xu hướng tăng nhẹ, đặc biệt là ở các kỳ hạn ngắn do nhu cầu tăng trưởng tín dụng tăng vào những tháng cuối năm.

Tỷ giá tăng khá mạnh trong hai tuần qua, tỷ giá trung tâm VND/USD tăng lên mức 22.120 (tăng 110 đồng so với hai tuần trước). Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22.600. Chúng tôi cho rằng đây là hiệu ứng ngắn hạn do nhiều khả năng FED sẽ tăng lãi suất trong tháng 12 và USD tăng giá trên thị trường thế giới.

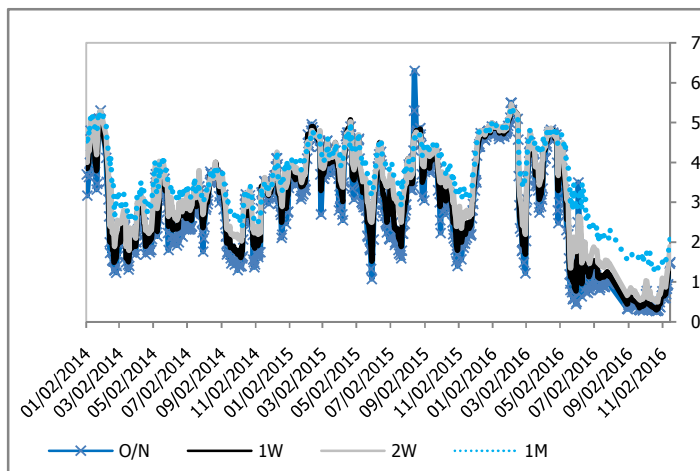
CPI tháng 10 tăng 0.83% so với tháng trước, tăng 4.09% so với cùng kỳ năm trước và tăng 4% so với tháng 12 năm trước. Như vậy, CPI bình quân 10 tháng năm 2016 so với cùng kỳ năm trước tăng 2.27%. CPI tăng mạnh trong tháng 10, chủ yếu do nhóm y tế, đóng góp 0.5% vào mức tăng chung. Trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chính, có 9 nhóm tăng với mức tăng như gồm thuốc và dịch vụ y tế tăng 10.07%, giao thông (2.02%), giáo dục (0.61%), nhà ở và vật liệu xây dựng (0.31%). Chúng tôi cho rằng CPI tháng 11 có thể sẽ không tăng mạnh bằng tháng 9 song vẫn sẽ ở mức cao do yếu tố chu kỳ. Lạm phát cơ bản tháng 10 tháng đầu năm 2016 tăng 1,82% so với cùng kỳ năm

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

trước. Chúng tôi dự báo trong ngắn hạn lạm phát sẽ tiếp tục gia tăng trong tháng 11 và tháng 12 do yếu tố mùa vụ.

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



Nguồn: MB & SBV

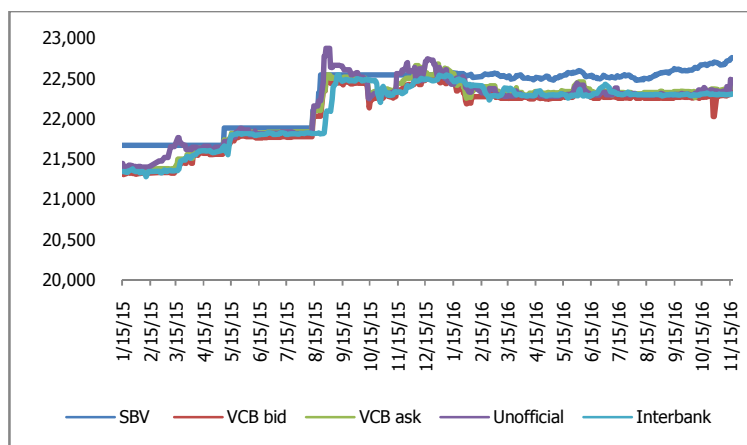
TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá tăng khá mạnh trong hai tuần qua, tỷ giá trung tâm VND/USD tăng lên mức 22.120 (tăng 110 đồng so với hai tuần trước). Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22.600.

Chúng tôi cho rằng đây là động thái điều hành chủ động của NHNN trước sức ép tăng giá của USD trong các tuần qua (USD index lên mức 101.27) do kỳ vọng FED tăng lãi suất trong tháng 12 và kỳ vọng lạm phát tại Mỹ gia tăng. Chúng tôi đánh giá NHNN hiện đủ dư địa để điều hành tỷ giá ổn định và mức mất giá của VND so với USD sẽ không quá cao. Tỷ giá liên ngân hàng giữ nguyên ở mức 22.309 VND, tỷ giá tự do tăng 110 đồng (ở mức 22.485) trong hai tuần gần đây.

Chúng tôi cho rằng lạm phát mặc dù đã tăng song vẫn trong tầm kiểm soát. CPI tháng 10 tăng khoảng 4% so với cuối năm 2015, chủ yếu do tăng giá dịch vụ công (dịch vụ y tế đóng góp 51% và dịch vụ giáo dục đóng góp 21% vào tổng mức tăng trên). Tuy nhiên, lạm phát cơ bản vẫn duy trì quanh 2% trong 10 tháng năm 2016 cho thấy sức ép từ tổng cầu đối với lạm phát không lớn. Điều này sẽ không ảnh hưởng mạnh đến tỷ giá. Về yếu tố cung cầu, USD hiện tại cũng không thiếu hụt do Việt Nam vẫn xuất siêu trong 10 tháng đầu năm và vốn đầu tư FDI khá tốt. Do đó, chúng tôi đánh giá VND mất giá chủ yếu do các yếu tố ngắn hạn là kỳ vọng tăng của USD.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: MB, MBS

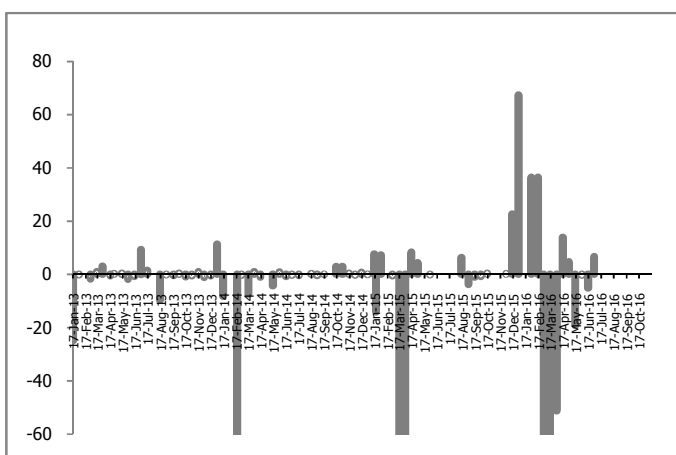
HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN bơm tiền vào khối hệ thống thông qua kênh mua bán tín phiếu trong 2 tuần đầu tháng 11. Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục dồi dào.

Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO là 0 đồng. Trong thời gian này, NHNN đã phát hành 59,269 tỷ đồng để hút tiền về và có 86,999 tỷ đồng tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN bơm ròng khoảng 27,730 tỷ đồng, theo đó lợi suất tín phiếu kỳ hạn 14 ngày trong 2 tuần qua dao động quanh mức 0.7%- 1%/năm.

Diễn biến này cho thấy NHNN đang tích cực hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng. Chúng tôi cho rằng trong các tuần tới NHNN sẽ bán ra USD để ổn định tỷ giá đồng thời qua đó hút bớt VND ra khỏi hệ thống ngân hàng.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

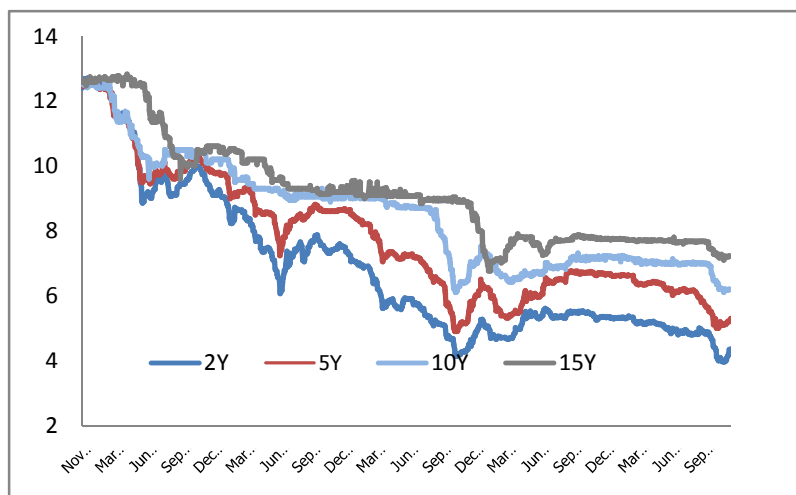
Chỉ trong 2 tuần đầu của tháng 11, thị trường trái phiếu chính phủ khá ảm đạm khi lượng trái phiếu chính phủ gọi thầu và trúng thầu đều giảm.

Tổng giá trị trúng thầu chỉ đạt 3,461 tỷ đồng (giảm mạnh so với cuối tháng 10). Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu ở mức thấp là 38% với TPCP kỳ hạn 10 năm có tỷ lệ trúng thầu cao nhất là 68% với giá trị trúng thầu là 825 tỷ VNĐ.

Lợi suất TPCP có xu hướng tăng mạnh trở lại trong 2 tuần vừa qua. Lợi suất kỳ hạn 2 năm ở mức 4,36%/năm, lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm đứng ở mức 5,296%/năm, lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm ở mức 6.2%/năm.

Lợi suất trái phiếu có xu hướng tăng trở lại sau một thời gian khá dài trong xu hướng giảm do kỳ vọng lạm phát đã cao hơn và nhu cầu trái phiếu của các NHTM giảm. Chúng tôi đánh giá lợi suất trái phiếu đã chạm đáy dài hạn và sẽ nằm trong xu hướng đi lên trong thời gian tới.

hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Thị trường mở trong nước

Bảng 1: Kết quả đấu thầu tín phiếu NHN từ ngày 1/11 – 15/11/2016

Ngày	Kỳ hạn (ngày)	KLTT	LSTT	Ngày đáo hạn
15/11/2016	28	200	1.5	12/13/2016
15/11/2016	14	0	0	11/29/2016
14/11/2016	28	80	1.5	12/12/2016
14/11/2016	14	150	0.7	11/28/2016
11/11/2016	28	3100	1.5	12/09/2016
11/11/2016	14	3150	1	11/25/2016
10/11/2016	14	3110	1	11/24/2016
9/11/2016	14	9100	1	11/23/2016
8/11/2016	14	880	0.7	11/22/2016
7/11/2016	14	500	0.6	11/21/2016
4/11/2016	14	9999.8	0.6	11/18/2016
3/11/2016	14	14999.9	0.65	11/17/2016
2/11/2016	14	8000	0.7	11/16/2016
1/11/2016	14	5999.8	0.7	11/15/2016

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	4	4,242	2,600	1,050	5.35-5.50	5
10	2	1,200	2,276	825	6.10-6.10	10
15	3	1,648	2,236	1,000	7.20-7.20	15
20	1	1,000	498	76	7.71-7.71	20
30	1	1,000	511	510	7.98-7.98	30

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
15/11/2016	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	274	14/11/2016
15/11/2016	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	300	14/11/2016
14/11/2016	NHPT VN	5	Lần đầu	TPCPBL	1,521	11/11/2016
10/11/2016	KBNN	20	Bổ sung	TPCP	1,000	9/11/2016
10/11/2016	KBNN	30	Bổ sung	TPCP	1,000	9/11/2016
8/11/2016	NHCSXH	10	Lần đầu	TPCPBL	200	7/11/2016
8/11/2016	NHCSXH	5	Lần đầu	TPCPBL	300	7/11/2016
8/11/2016	NHCSXH	15	Lần đầu	TPCPBL	374	7/11/2016
7/11/2016	NHPT VN	5	Lần đầu	TPCPBL	2,121	4/11/2016
3/11/2016	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	1,000	2/11/2016

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực châu á
Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) 1-15/10/2016

	10 năm	7 năm	5 năm	3 năm	2 năm	1 năm
Vietnam	6.25	5.78	5.48	5.05	4.58	4.11
Indonesia	7.758	7.86	7.631	7.514	7.758	6.29
Malaysia	4.336	4.291	3.95	3.775	4.336	3.279
China	2.902	2.893	2.682	2.444	2.902	2.245
Thailand	2.566	2.237	2.07	1.657	2.566	1.506

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 hàng đầu 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 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.