

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

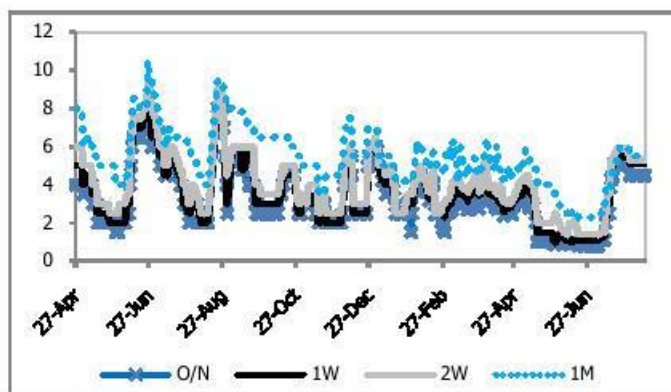
LÃI SUẤT

Thanh khoản hệ thống ngân hàng đã cải thiện hơn so với 2 tuần cuối tháng 7. Cả nguồn cung và cầu vốn ngắn hạn đều ở mức hạn chế. Theo đó, lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ khoảng 0,5 điểm phần trăm ở hầu hết các kỳ hạn. Cụ thể, lãi suất dao động quanh mức 4,5% đối với kỳ hạn qua đêm, 5,1% đối với kỳ hạn một tuần và 5,5% đối với kỳ hạn một tháng.

Tăng trưởng tín dụng tính đến 31/7 đạt xấp xỉ 5,15% so với đầu năm. Cơ cấu tín dụng cũng có sự thay đổi cả về kỳ hạn và loại tiền theo hướng bền vững hơn. Tỷ trọng tín dụng trung và dài hạn tăng lên so với cho vay ngắn hạn. Tín dụng ngắn hạn chiếm 54,44%, trung và dài hạn chiếm 45,56%, trong khi tỷ lệ này xấp xỉ 70% và 30% trong những năm trước. Ngoài ra, tỷ trọng cho vay bằng VND tăng trong khi tín dụng bằng ngoại tệ giảm ở hầu hết các kỳ hạn. Điều này cho thấy quan hệ ngoại tệ đang chuyển dần từ vay mượn sang mua bán.

Với sự điều chỉnh tăng giá liên tục các mặt hàng cơ bản như xăng dầu, điện và dịch vụ y tế trong thời gian gần đây, và sắp tới là giáo dục, chúng tôi cho rằng lạm phát sẽ tăng mạnh trong những tháng cuối năm. Ngoài ra, điều kiện thời tiết không thuận lợi trong quý 3 nhiều khả năng sẽ khiến giá lương thực và thực phẩm tăng trở lại. Theo đó, để giữ lạm phát cả năm xoay quanh mức 7%, chúng tôi kỳ vọng lãi suất sẽ khó 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

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 MB

USD: Đô la Mỹ

VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

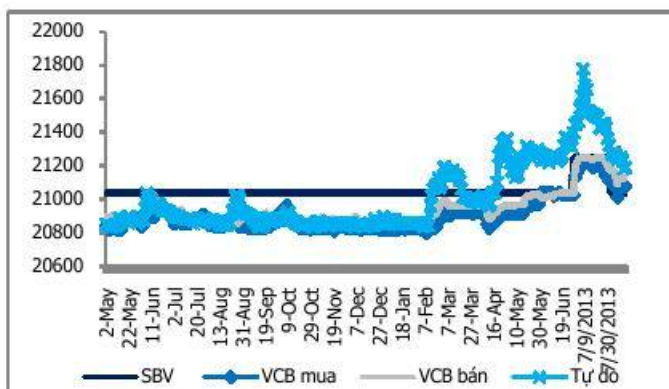
VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam

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

TỶ GIÁ VND/USD

Thị trường ngoại hối vẫn duy trì ổn định trong nửa đầu tháng 8. Tỷ giá VND/USD giảm mạnh trong 2 tuần gần đây do lãi suất VND liên ngân hàng tăng mạnh khiến các ngân hàng tăng lượng USD bán ra. Bên cạnh đó, chênh lệch giá vàng trong nước và thế giới giảm mạnh chỉ còn khoảng 4 triệu đồng/lượng thay vì 6 triệu đồng như thời gian trước nên cầu ngoại tệ để nhập lậu vàng cũng giảm. Tỷ giá VND/USD được kỳ vọng sẽ ổn định hoặc giảm nhẹ trong ngắn hạn do khoảng cách giá vàng thế giới và nội địa có khả năng tiếp tục giảm và tháng 8 có thể vẫn xuất siêu nên áp lực lên tỷ giá không lớn. Hiện tại, tỷ giá VND/USD tự do và chính thức lần lượt vào khoảng 21.190 và 21.100.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD

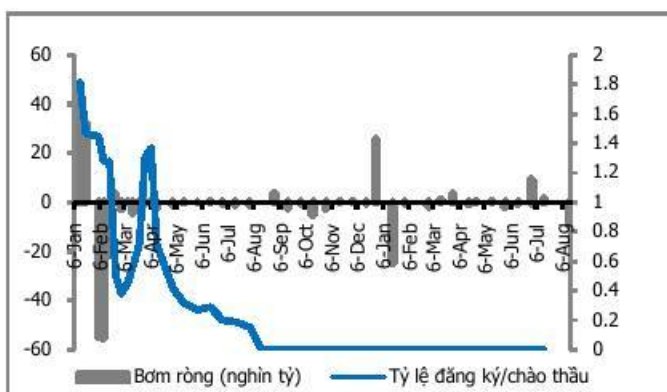


Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

Do thanh khoản hệ thống ngân hàng cải thiện và cầu vốn ở mức thấp, NHNN đã hút ròng qua OMO trong 2 tuần vừa qua. Khoảng 9,7 nghìn tỷ đồng đã được NHNN hút ròng qua thị trường mở trong nửa đầu Tháng 8. Lượng tín phiếu NHNN phát hành trong hai tuần qua cũng tăng mạnh so với nửa cuối tháng 7, chỉ xấp xỉ 9,9 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, có tới 17,6 nghìn tỷ đồng tín phiếu đến kỳ đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 1,96 nghìn tỷ đồng qua tín phiếu và OMO trong hai tuần qua. Trong điều kiện lạm phát tiếp tục tăng trong những tháng cuối năm do việc tăng giá một số mặt hàng cơ bản, chúng tôi cho rằng NHNN có thể sẽ tiếp tục phát hành tín phiếu với khối lượng thấp trong ngắn hạn.

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



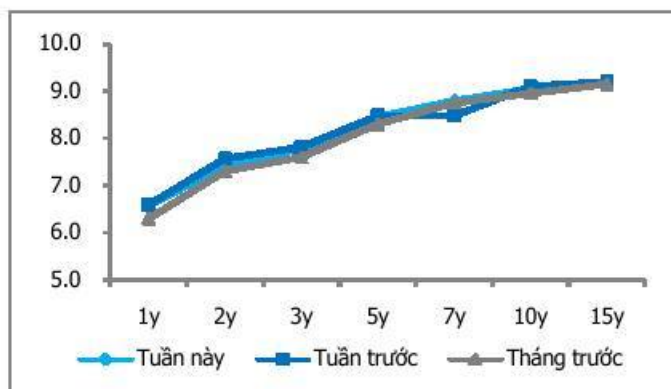
Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường trái phiếu kém sôi động trong hai tuần gần đây. Khối lượng trái phiếu KBNN trúng thầu thấp còn các phiên đấu thầu trái phiếu của NHCSXH đều thất bại. Nguyên nhân chủ yếu do thanh khoản liên ngân hàng giảm từ giữa tháng 7, trái phiếu đáo hạn trong tháng 8 ở mức thấp nhất trong năm và lãi suất phát hành trái phiếu không đáp ứng được kỳ vọng của nhà đầu tư. Theo đó, chỉ có khoảng 2,65 nghìn tỷ đồng TPCP và không có TPCPBL được phát hành thành công trong nửa đầu Tháng 8. Như vậy, từ đầu năm tới nay KBNN đã phát hành khoảng 99,3 nghìn tỷ đồng TPCP và 28,63 nghìn tỷ TPCPBL, đạt xấp xỉ 58,4% và 50,2% kế hoạch phát hành trong năm 2013. Chúng tôi cho rằng lãi suất trái phiếu nhiều khả năng sẽ ổn định hoặc tăng nhẹ trong thời gian tới.

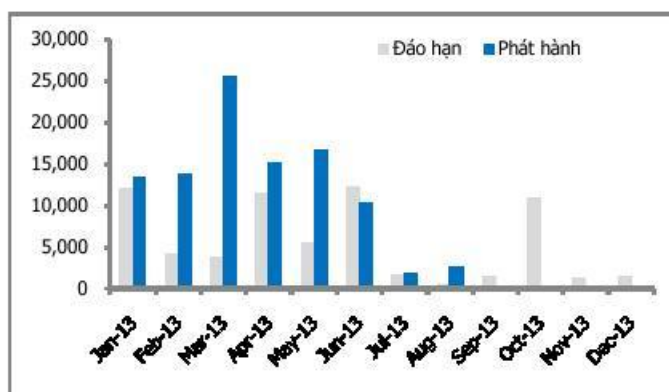
do TPCP không còn hấp dẫn các nhà đầu tư như nửa đầu năm trong khi áp lực hoàn thành kế hoạch phát hành trái phiếu những tháng cuối năm còn khá lớn.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu CP (%)



Nguồn: Bloomberg

Hình 5: Giá trị TPCP hàng tháng năm 2013 (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 |
|-----------|---------------|---------------|------|--------------|
| 8/14/2013 | 154 | 0 | 0 | 1/15/2014 |
| 8/14/2013 | 91 | 297 | 4.5 | 11/13/2013 |
| 8/13/2013 | 154 | 0 | 0 | 1/14/2014 |
| 8/13/2013 | 91 | 0 | 0 | 11/12/2013 |
| 8/12/2013 | 154 | 39 | 5 | 1/13/2014 |
| 8/9/2013 | 91 | 712 | 4.5 | 11/8/2013 |
| 8/9/2013 | 154 | 734 | 5.2 | 1/10/2014 |
| 8/8/2013 | 154 | 1000 | 5.2 | 1/9/2014 |
| 8/8/2013 | 91 | 1000 | 4.5 | 11/7/2013 |
| 8/7/2013 | 154 | 1500 | 5.2 | 1/8/2014 |
| 8/7/2013 | 91 | 1019 | 4.5 | 11/6/2013 |
| 8/6/2013 | 154 | 783 | 5.2 | 1/7/2014 |
| 8/6/2013 | 91 | 1000 | 4.5 | 11/5/2013 |
| 8/5/2013 | 182 | 973 | 5.5 | 2/3/2014 |

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 | KL đăng kí | KL chào thầu | LSTT |
|-----------|--------|--------|---------------|------------|--------------|------|
| 8/13/2013 | KBNN | 2 | 700 | 4110 | 2000 | 7 |
| 8/13/2013 | KBNN | 3 | 0 | 150 | 1000 | 0 |
| 8/13/2013 | KBNN | 5 | 850 | 2050 | 1000 | 7.5 |
| 8/7/2013 | KBNN | 3 | 100 | 2270 | 1000 | 7.45 |
| 8/7/2013 | KBNN | 5 | 0 | 300 | 1000 | 0 |
| 8/7/2013 | KBNN | 2 | 1000 | 5890 | 1000 | 7 |
| 8/9/2013 | NHCSXH | 3 | 0 | 800 | 500 | 0 |
| 8/9/2013 | NHCSXH | 5 | 0 | 400 | 500 | 0 |
| 8/2/2013 | NHCSXH | 5 | 0 | 800 | 500 | 0 |
| 8/2/2013 | NHCSXH | 3 | 0 | 400 | 500 | 0 |

Nguồn: HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

| Ngày mở thầu | TCPH | Kỳ hạn | Kiểu PH | Loại TP | KL chào thầu | Ngày PH |
|--------------|--------|--------|---------|---------|--------------|-----------|
| 13/8/2013 | KBNN | 3 | Lần đầu | TPCP | 500 | 20/8/2013 |
| 13/8/2013 | KBNN | 5 | Lần đầu | TPCP | 500 | 20/8/2013 |
| 16/8/2013 | NHCSXH | 3 | Bổ sung | TPCPBL | 2000 | 15/8/2013 |
| 16/8/2013 | NHCSXH | 5 | Bổ sung | TPCPBL | 1000 | 15/8/2013 |

Nguồn: HNX

Bảng 4: Giao dịch thông thường trên HNX

| Ngày | Kỳ hạn còn lại | Mã TP | Giá | Lợi suất | KLGD | GTGD |
|------------|----------------|-----------|---------|----------|-----------|------|
| 14/08/2013 | 2 | TD1315006 | 99,720 | 6.8503 | 500,000 | 50 |
| 14/08/2013 | 2 | TD1215176 | 103,816 | 7.2998 | 500,000 | 55 |
| 14/08/2013 | 2 | TD1316011 | 102,937 | 7.2002 | 500,000 | 54 |
| 14/08/2013 | 2 | TD1015064 | 106,176 | 7.1001 | 200,000 | 23 |
| 14/08/2013 | 2 | TD1015050 | 106,856 | 6.8501 | 500,000 | 54 |
| 13/08/2013 | 2 | TD1215132 | 103,950 | 7.2002 | 1,000,000 | 110 |
| 13/08/2013 | 2 | TD1215035 | 104,231 | 6.8998 | 200,000 | 21 |
| 13/08/2013 | 7 | VDB111033 | 114,952 | 9.3999 | 3,750,000 | 439 |
| 13/08/2013 | 10 | TD1323031 | 89,983 | 10.8228 | 2,000,000 | 190 |
| 13/08/2013 | 3 | TD1217002 | 112,379 | 7.8499 | 500,000 | 60 |
| 12/8/2013 | 2 | TD1015050 | 106,877 | 6.8499 | 500,000 | 54 |
| 12/8/2013 | 2 | TD1315006 | 99,720 | 6.85 | 500,000 | 50 |
| 12/8/2013 | 2 | TD1215035 | 104,326 | 6.85 | 500,000 | 53 |
| 12/8/2013 | 2 | TD1315006 | 99,720 | 6.85 | 500,000 | 50 |

| | | | | | | |
|----------|---|-----------|---------|--------|-----------|-----|
| 9/8/2013 | 1 | TD1214172 | 103,177 | 6.5004 | 1,000,000 | 109 |
| 9/8/2013 | 1 | TD1315001 | 102,176 | 6.7003 | 500,000 | 53 |
| 9/8/2013 | 1 | TD1214130 | 102,620 | 6.3503 | 1,000,000 | 103 |
| 9/8/2013 | 2 | TD1215133 | 104,940 | 7.2001 | 200,000 | 23 |
| 9/8/2013 | 2 | TD1215034 | 102,602 | 7.4109 | 1,000,000 | 104 |
| 8/8/2013 | 1 | TD1214130 | 99,862 | 9.4999 | 1,000,000 | 101 |
| 8/8/2013 | 1 | TD1214130 | 99,862 | 9.4999 | 1,000,000 | 101 |
| 8/8/2013 | 1 | TD1214171 | 103,249 | 6.5004 | 500,000 | 55 |
| 8/8/2013 | 2 | TD1215035 | 103,820 | 7.1501 | 500,000 | 52 |
| 8/8/2013 | 2 | TD1315005 | 99,928 | 7.3132 | 2,000,000 | 204 |
| 8/8/2013 | 2 | TD1215133 | 104,856 | 7.2498 | 500,000 | 230 |
| 7/8/2013 | 2 | TD1114045 | 105,160 | 6.2002 | 1,100,000 | 117 |
| 7/8/2013 | 2 | TD1214130 | 102,655 | 6.3504 | 500,000 | 52 |
| 7/8/2013 | 1 | TD1214011 | 102,938 | 5.6501 | 1,000,000 | 108 |
| 7/8/2013 | 2 | TD1315005 | 100,344 | 7.0501 | 500,000 | 51 |
| 7/8/2013 | 2 | TD1315004 | 100,148 | 7.2669 | 1,000,000 | 102 |
| 7/8/2013 | 2 | TD1015050 | 106,038 | 7.3484 | 500,000 | 54 |
| 6/8/2013 | 2 | TD1215132 | 103,539 | 7.4001 | 500,000 | 54 |
| 6/8/2013 | 2 | TD1215035 | 103,214 | 7.5001 | 500,000 | 52 |
| 6/8/2013 | 2 | TD1215176 | 103,635 | 7.3999 | 500,000 | 55 |
| 6/8/2013 | 2 | TD1215176 | 103,635 | 7.3999 | 500,000 | 55 |
| 6/8/2013 | 2 | TD1315005 | 100,345 | 7.0501 | 500,000 | 51 |
| 5/8/2013 | 2 | TD1315002 | 101,416 | 7.2599 | 2,000,000 | 210 |
| 5/8/2013 | 2 | BVDB13040 | 101,065 | 8.0551 | 1,000,000 | 104 |
| 5/8/2013 | 3 | BVBS12121 | 107,788 | 8.8099 | 100,000 | 12 |
| 5/8/2013 | 3 | TD1316016 | 99,754 | 7.68 | 750,000 | 76 |
| 2/8/2013 | 1 | TD1214011 | 102,984 | 5.6505 | 500,000 | 54 |

Nguồn: HNX

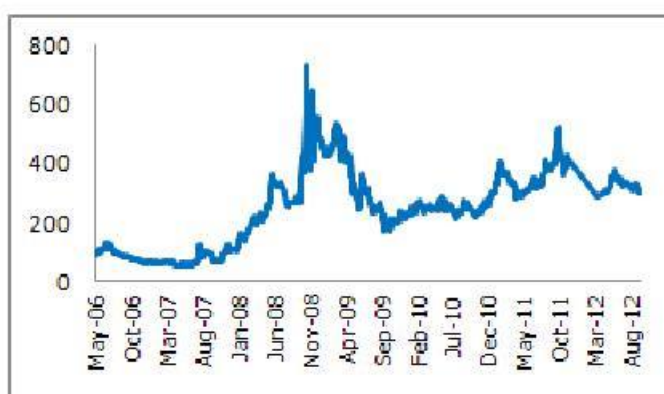
Thị trường trái phiếu khu vực

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 8 năm 2013

| | 1N | 2N | 3N | 5N | 7N | 10N |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| USA | | 0.3261 | 0.6724 | 1.4766 | 2.1188 | 2.7136 |
| Singapore | | 2.45 | 0 | 0.96 | | 2.45 |
| Vietnam | 6.46 | 9.05 | 7.625 | 8.4 | 8.8 | 9.05 |
| Indonesia | 6.865 | 7.894 | 7.216 | 7.417 | 7.762 | 7.894 |
| Malaysia | 3.094 | 3.876 | 3.36 | 3.501 | 3.775 | 3.876 |
| Philippines | 1.4167 | 3.6829 | 2.4292 | 2.7208 | 3.2229 | 3.6829 |
| Japan | 0.102 | 0.752 | 0.135 | 0.287 | 0.508 | 0.752 |
| China | 3.52 | 3.98 | 3.79 | 3.89 | 3.94 | 3.98 |
| Thailand | 2.52 | 3.925 | 2.815 | | 3.68 | 3.925 |
| Hong Kong | | 2.296 | 0.543 | 1.26 | 1.762 | 2.296 |

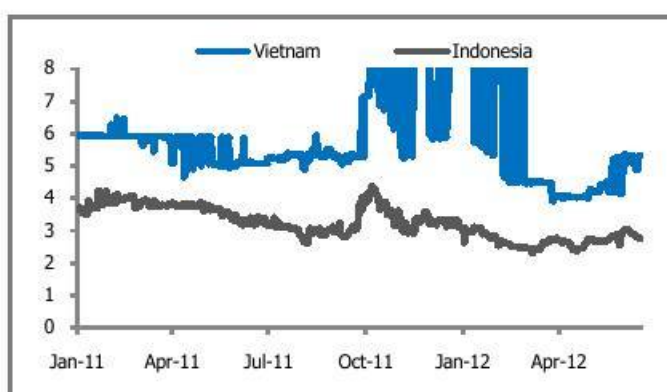
Nguồn: Bloomberg

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. 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 năm 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 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 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;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỢI 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 năm 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.