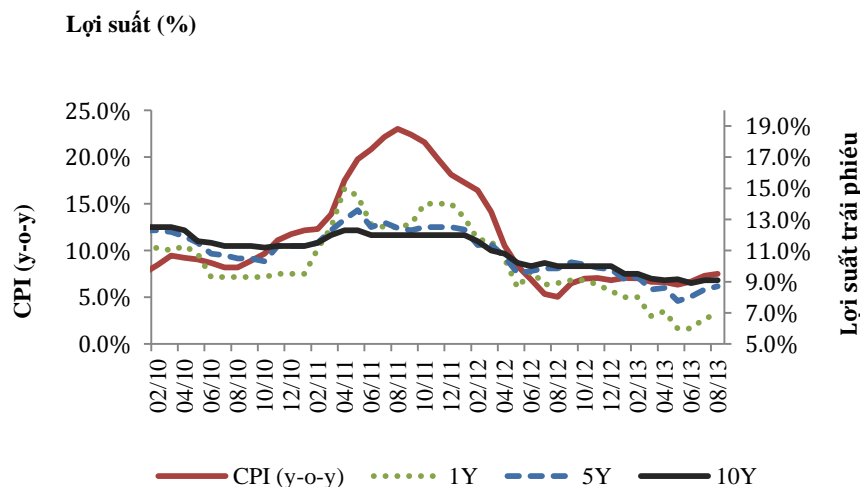


## TÓM LƯỢC

**Thị trường trái phiếu sơ cấp sôi động hơn. Đường cong lợi suất thoải dần.**



(Nguồn: Bloomberg, VCBS)

- Tháng 8 huy động thành công 6.775 tỷ đồng trái phiếu kho bạc, trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam và ngân hàng Chính sách Xã hội. Lãi suất trúng thầu TPCP kì hạn 2 năm và 3 năm lần lượt tăng lên mức 7,3% và 7,7%. Thị trường sơ cấp tiếp tục âm ảm khi giá trị giao dịch giảm 2,67% so với tháng trước, xuống còn 34.972 tỷ đồng. **Trạng thái giao dịch cầm chừng, theo chúng tôi, sẽ còn tiếp diễn trong thời gian tới trên thị trường sơ cấp do lượng cung yếu khi (1) lượng tín phiếu và trái phiếu đáo hạn trong tháng 9 là không đáng kể; (2) các tổ chức tín dụng không có nhiều động lực bán trái phiếu khi tăng trưởng tín dụng chững lại trong thời gian gần đây.**
- Lãi suất bình quân VND liên ngân hàng giảm mạnh về ngưỡng 2,8%-5,0% từ mức cao kỉ lục tính từ đầu năm ghi nhận vào cuối tháng 7** trong khi lãi suất bình quân USD liên ngân hàng không có nhiều biến động. Với thanh khoản dồi dào của hệ thống ngân hàng cũng như sự can thiệp linh hoạt của Ngân hàng Nhà nước, thị trường liên ngân hàng được kì vọng sẽ ổn định hơn trong tháng 9.
- Lợi suất trái phiếu kì hạn ngắn tăng trong khi các kì hạn dài ghi nhận sự sụt giảm, khiến đường cong lợi suất trở nên thoải hơn.** Chúng tôi cho rằng mức lợi suất cho kì hạn ngắn sẽ tăng nhẹ trong thời gian tới trong bối cảnh (1) CPI tháng 9 có thể tiếp tục tăng, nhưng mức tăng không cao hơn cùng kì năm 2012 và (2) thanh khoản của hệ thống ngân hàng ổn định. Mức lợi suất của các kì hạn dài có thể giao động quanh ngưỡng hiện tại trong thời gian tới.

### Trong kì này

- Tóm lược
- Cập nhật vĩ mô
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

**Trịnh Quang Dũng**  
+84 4 3936 6425 (ext. 104)  
[tqdung@vcb.com.vn](mailto:tqdung@vcb.com.vn)

**Đậu Thị Vân Anh**  
+84 4 3936 6425 (ext. 123)  
[dtvanh@vcb.com.vn](mailto:dtvanh@vcb.com.vn)

**Xem Điều khoản sử dụng tại trang 9**

**Cập nhật kinh tế vĩ mô, thị trường trái phiếu và tin doanh nghiệp tại [www.vcb.com.vn](http://www.vcb.com.vn)**

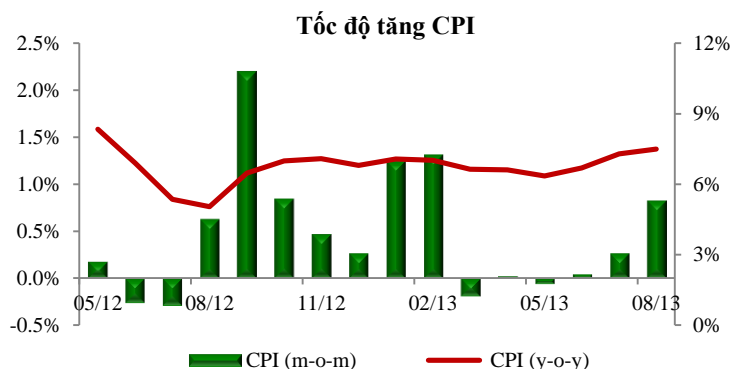
**31/08/2013**  
**Khởi Phân tích**  
**VCBS**

## Cập nhật vĩ mô

- **CPI tăng 0,83% m-o-m**
- **Kinh tế hồi phục ở mức chậm**

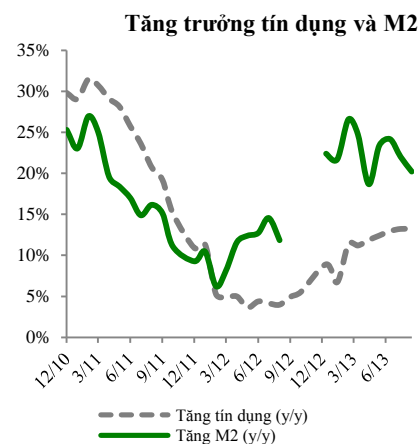
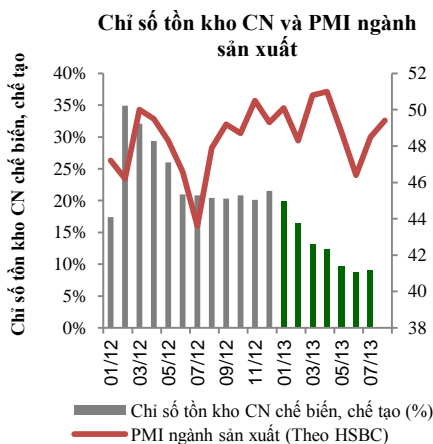
*Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 8 tăng +0,83% (m-o-m), +3,53% (y-t-d) và +7,5% (y-o-y). CPI tháng 9 được dự báo tiếp tục ở mức cao, có thể sẽ trên 1% (m-o-m)*

Trong tháng 8, CPI cả nước ghi nhận mức tăng đáng kể +0,83% (m-o-m), +3,53% (ytd) và +7,5% (y-o-y). CPI của tháng 9 được kỳ vọng sẽ tiếp tục ở mức cao, nhiều khả năng sẽ trên 1% (m-o-m), do chịu tác động trực tiếp từ việc tăng giá điện đầu tháng 8 và điều chỉnh tăng mạnh giá dịch vụ giáo dục ở một số tỉnh thành vào tháng 9, đặc biệt là ở Hồ Chí Minh.



(Nguồn: Tổng cục thống kê)

Bên cạnh đó, chỉ số PMI ngành sản xuất, theo HSBC, đạt 49,4 điểm, mặc dù đây là mức cao nhất kể từ tháng 4/2013, nhưng vẫn dưới ngưỡng chuẩn 50 điểm tháng thứ tư liên tiếp, sản lượng sản xuất và số lượng đơn đặt hàng mới đều giảm nhẹ so với tháng trước. Tuy nhiên số việc làm mới đã tăng trở lại, lần đầu tiên kể từ tháng 4, đây là số liệu tích cực ủng hộ cho dự báo sản xuất và đơn đặt hàng sẽ cải thiện trong những tháng tiếp theo



(Nguồn: Tổng cục thống kê)

Sức cầu yếu trong nước vẫn đang là một trong những khó khăn mà doanh nghiệp phải đối mặt. Hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp nhìn chung vẫn chưa cho thấy dấu hiệu cải thiện rõ ràng. Trong bối cảnh như vậy, việc đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp cũng khó có thể được đẩy mạnh. Điều này cũng được thể hiện qua tăng trưởng tín dụng 8 tháng đầu năm ở mức 5,4% (ytd), tốc độ tăng có

phần giảm bớt so với hai tháng trước cho thấy hiện tại việc tiếp cận vốn từ phía doanh nghiệp cũng như cho vay từ phía ngân hàng vẫn còn khó khăn, trong đó bên cạnh những vướng mắc từ phía doanh nghiệp, vấn đề nợ xấu cũng là một trong những rào cản lớn. Tuy nhiên mức tăng kể trên cao hơn đáng kể so với con số 1,4% của 8 tháng đầu năm 2012. Chúng tôi kỳ vọng tín dụng sẽ tăng mạnh trong những tháng cuối năm với (1) những biện pháp hỗ trợ và khuyến khích mở rộng tín dụng của NHNN, (2) nợ xấu dần được giải quyết sau khi VAMC đi vào hoạt động và (3) hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được đẩy mạnh để đáp ứng các đơn đặt hàng và cũng như sức cầu thường tăng về cuối năm.

## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

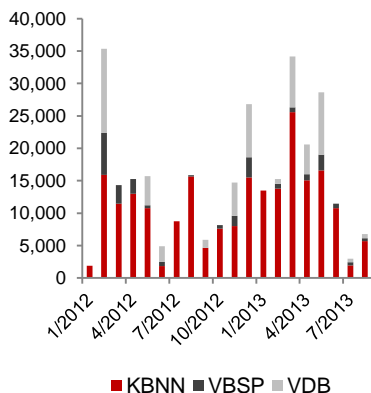
- Thị trường sơ cấp sôi động hơn trong khi thị trường thứ cấp tiếp tục ảm đạm.
- Lãi suất trúng thầu trái phiếu tăng
- Đường cong lợi suất dịch chuyển lên và trở nên thoải hơn trong tháng 8

### Thị trường sơ cấp

**Thị trường sơ cấp sôi động hơn. Lãi suất trúng thầu TPCP kì hạn ngắn tăng mạnh.**

**Lượng tín phiếu Kho bạc được huy động đạt 2.570 tỷ đồng, tăng 83,5% so với tháng 7**

**Tháng 8 huy động thành công 6.775 tỷ đồng trái phiếu kho bạc, trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam và ngân hàng Chính sách Xã hội. Lãi suất trúng thầu TPCP kì hạn 2 năm và 3 năm lần lượt tăng lên mức 7,3% và 7,7%**

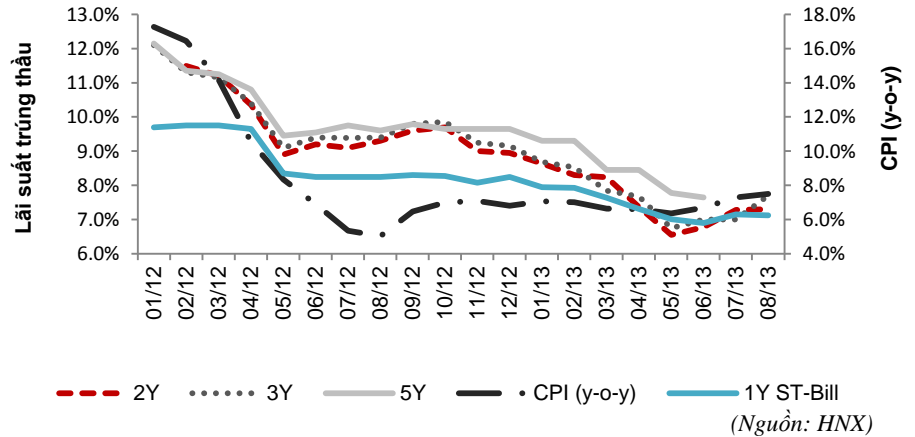


Trong tháng 8, lượng tín phiếu Kho bạc được huy động đạt 2.570 tỷ đồng (+83,5% m-o-m); tỷ lệ đấu thầu thành công ở mức 86%, cao hơn nhiều mức 28% ghi nhận vào tháng 7. Lãi suất trúng thầu, dù giảm xuống còn 6,25% từ mức 6,3% của tháng trước, vẫn cao mức lãi suất trúng thầu tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, giúp duy trì sự hấp dẫn tương đối của tín phiếu Kho bạc.

Trong tháng 8, thị trường sơ cấp ghi nhận sự phục hồi từ nhịp chững của tháng 7 khi có tới 6.775 tỷ đồng trái phiếu được đấu thầu thành công (+127% m-o-m), bao gồm TPCP, trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam và trái phiếu Ngân hàng Chính sách Xã hội. Cụ thể, trái phiếu Kho bạc chiếm tỷ trọng lớn nhất, tương đương 84% trong khi trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam và ngân hàng Chính sách Xã hội đóng góp tương ứng 10% và 6%. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu Kho bạc tăng khá, từ mức 11% của tháng 7 lên 47% trong tháng 8. Nhà đầu tư tiếp tục hướng sự quan tâm đến trái phiếu Kho bạc kì hạn 2 năm và 3 năm, thể hiện qua khối lượng dự thầu cao, đạt 24.660 tỷ, tương đương tỷ lệ đặt thầu ở mức 2,46 và số lượng thành viên dự thầu lớn, dao động trong khoảng 7-25 tổ chức mỗi phiên đấu thầu. Ở chiều ngược lại, trái phiếu 5 năm không được chú ý nhiều, các phiên đấu thầu cho kì hạn này đều thất bại. Đáng chú ý, 1.000 tỷ đồng trái phiếu Kho bạc kì hạn 10 năm đã được huy động thành công trong tuần cuối tháng 8.

Tính tới cuối tháng 8, Kho bạc Nhà nước mới chỉ hoàn thành được một phần nhỏ kế hoạch phát hành quý 3 (khoảng 38,7%), kết quả đạt được ở kì hạn 3 năm và 5 năm rất khiêm tốn. Khi thời điểm kết thúc quý (cuối tháng 9) đã gần kề, để cải thiện lượng huy động, Kho bạc Nhà nước có thể sẽ tăng lượng phát hành và/hoặc chấp nhận nâng mức lãi suất trúng thầu. Điều này hứa hẹn một kịch bản sôi động hơn cho thị trường thứ cấp vào tháng tới. Tuy nhiên, xét mức lợi suất trái phiếu hiện nay cũng như rủi ro lạm phát, nhà đầu tư có thể không sẵn sàng mở vị thế mua với khối lượng lớn ở thời điểm hiện tại. Vì vậy, chúng tôi không đặt nhiều kỳ vọng về sự bùng nổ mạnh mẽ của thị trường ngay trong tháng 9.

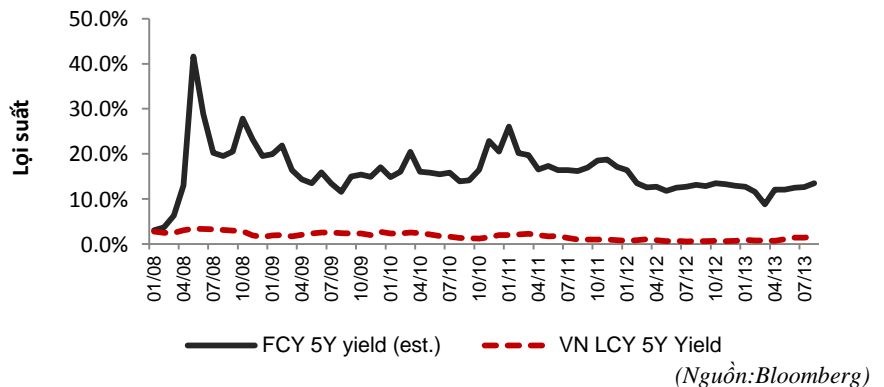
Về lãi suất trúng thầu, không ngoài dự báo của chúng tôi, lãi suất tiếp tục đà đi lên. Cụ thể, lãi suất trúng thầu kì hạn 2 năm và 3 năm tăng lên các mức tương ứng 7,3% và 7,7% từ mức 7,28% và 7% trong tháng 7. Trong khi lãi suất trúng thầu kì hạn 10 năm đứng ở mức 8,9%. Đà tăng, theo quan điểm của chúng tôi, phù hợp với sự gia tốc của CPI khi chỉ số này tăng 0,83% m-o-m trong tháng 8, mức cao nhất kể từ tháng 2 năm 2013. **Chúng tôi cho rằng rất khó có khả năng đảo chiều giảm xuống của lãi suất theo như tương quan cung-cầu ở thời điểm hiện tại.**



**Khoảng cách giữa lợi suất TPCP thực và lợi suất ước tính của chúng tôi đã gia tăng trong tháng 8**

Khoảng cách giữa lợi suất TPCP thực và lợi suất ước tính của chúng tôi đã gia tăng trong tháng 8 khi đã tăng của lợi suất ước tính (từ mức 12,65% trong tháng 7 lên 13,48% tháng này) vượt trội mức gia tăng của lợi suất thực (từ mức 1,37% trong tháng 7 lên mức 1,64% tháng này). Phần lợi suất ước lượng (\*) tăng do tác động cộng hưởng của (1) Đồng USD mạnh lên và (2) lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ chạm mốc cao khi các dữ liệu kinh tế Mỹ tốt hơn dự kiến làm gia tăng khả năng thu hẹp gói nới lỏng định lượng QE3. Dù CDS của Việt Nam chốt tháng 8 ở mức không đổi so với cuối tháng 7, nhưng ghi nhận sự biến động mạnh trong tháng. Sự gia tốc của lợi suất ước đoán làm dấy lên quan ngại rằng những biến động của kinh tế thế giới có thể ảnh hưởng tới sức hấp dẫn của thị trường trái phiếu Việt Nam. **Tuy nhiên, trong bối cảnh ổn định của kinh tế vĩ mô, chúng tôi cho rằng trái phiếu Chính phủ Việt Nam vẫn là một lựa chọn tốt cho nhà đầu tư ở thời điểm hiện tại.**

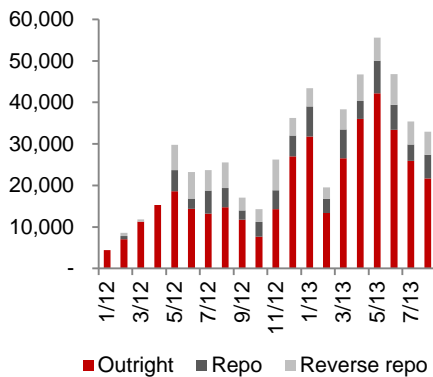
**Lợi suất TPCP ước tính và lợi suất TPCP thực tế**



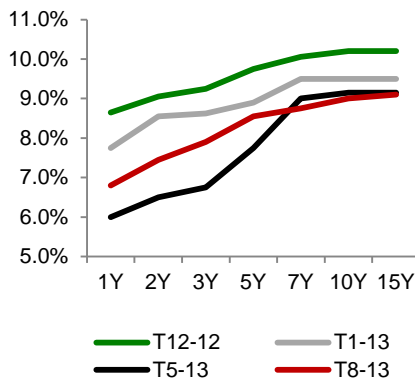
(\*): Lợi suất ước lượng = Lợi suất TPCP Mỹ kì hạn 10 năm + chênh lệch (%) giữa tỷ giá VND/USD NDF kì hạn 12 tháng và tỷ giá giao ngay + phí bảo hiểm đối TPCP Việt Nam (CDS)

## THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

### 34.927 tỷ đồng trái phiếu và tín phiếu được chuyển nhượng trên thị trường thứ cấp



### Lợi suất trái phiếu ngắn hạn tăng lên trong khi lợi suất trái phiếu của các kỳ hạn dài hơn giảm xuống dẫn đến đường cong lợi suất có xu hướng thoải hơn



### Thị trường thứ cấp tiếp tục ảm đạm. Lợi suất trái phiếu ngắn hạn tăng.

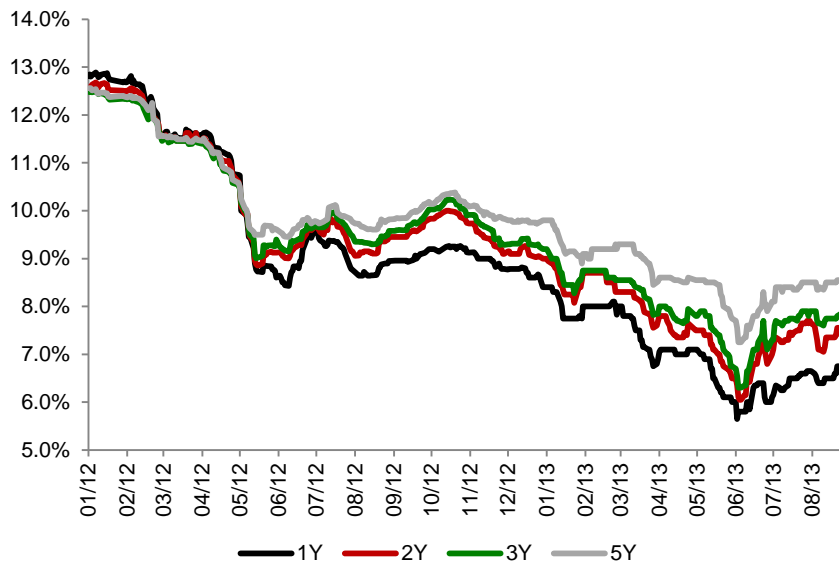
Diễn biến ảm đạm tiếp tục được duy trì trên thị trường thứ cấp với tổng giá trị giao dịch giảm xuống còn 34.927 tỷ đồng (-2,67% m-o-m) do giao dịch tín phiếu tăng nhẹ trong khi giao dịch trái phiếu sụt giảm mạnh. Cụ thể, khối lượng trái phiếu được giao dịch giảm 7,02% (m-o-m) xuống 32.951 tỷ đồng trong khi khối lượng tín phiếu tăng lên 1.976 tỷ đồng trong tháng 8, gấp 3 lần con số này của tháng 7 là 445 tỷ đồng.

Trong giao dịch trái phiếu, giá trị giao dịch giao ngay giảm xuống còn 21.689 tỷ đồng (-16% m-o-m) trong tháng 8 trong khi giá trị giao dịch repo tăng lên 11.262 tỷ đồng (+18% m-o-m). Trái phiếu Kho bạc Nhà nước chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 87% trong giao dịch giao ngay và 13% còn lại thuộc về trái phiếu Ngân hàng Phát triển Việt Nam. Ngoài ra, 75,5% trong tổng giá trị giao dịch giao ngay là của trái phiếu kỳ hạn 3 năm, 18,5% là của trái phiếu kỳ hạn 3-5 năm và 6% còn lại là các kỳ hạn trên 7 năm.

Trong giao dịch trái phiếu, giá trị giao dịch giao ngay và giao dịch repo tăng lần lượt từ 455 tỷ đồng và 0 đồng trong tháng 7 lên 1.610 và 366 tỷ đồng trong tháng 8. Như vậy, tổng khối lượng giao dịch tín phiếu đạt 1.976 tỷ đồng.

Theo quan điểm của chúng tôi, diễn biến giao dịch ảm đạm trên thị trường thứ cấp sẽ tiếp tục diễn ra trong tháng tới do nguồn cung bị ảnh hưởng bởi (1) khối lượng trái phiếu và tín phiếu đáo hạn không đáng kể trong tháng 9 và (2) các tổ chức tín dụng không có nhiều động lực để bán ra trái phiếu trong thời điểm này khi mà tăng trưởng tín dụng đang có dấu hiệu giảm tốc trong tháng 8.

Theo dữ liệu từ Bloomberg, tính đến cuối tháng 8, lợi suất trái phiếu tăng giảm trái chiều đối với trái phiếu kỳ hạn ngắn và kỳ hạn dài. Cụ thể, ngoại trừ lợi suất trái phiếu kỳ hạn 2 năm giảm 20 điểm phần trăm (m-o-m) xuống 7,45%, lợi suất trái phiếu các kỳ hạn 1 năm, 3 năm và 5 năm đều tăng lên lần lượt 6,8% (+15 điểm phần trăm, m-o-m), 7,9% (+10 điểm phần trăm, m-o-m) và 8,55% (+5 điểm phần trăm, m-o-m). Trong khi đó, lợi suất trái phiếu cho các kỳ hạn 7 năm, 10 năm và 15 năm giảm xuống 8,75% (-5 điểm phần trăm, m-o-m), 9% (-10 điểm cơ bản, m-o-m) và 9,1% (-10 điểm cơ bản, m-o-m). Chúng tôi cho rằng mức lợi suất cho kỳ hạn ngắn sẽ tăng nhẹ trong thời gian tới trong bối cảnh (1) CPI tháng 9 có thể tiếp tục tăng, nhưng mức tăng không cao hơn cùng kỳ năm 2012 và (2) thanh khoản của hệ thống ngân hàng ổn định. Bên cạnh đó, độ dốc của đường cong lợi suất sẽ tiếp tục được duy trì.

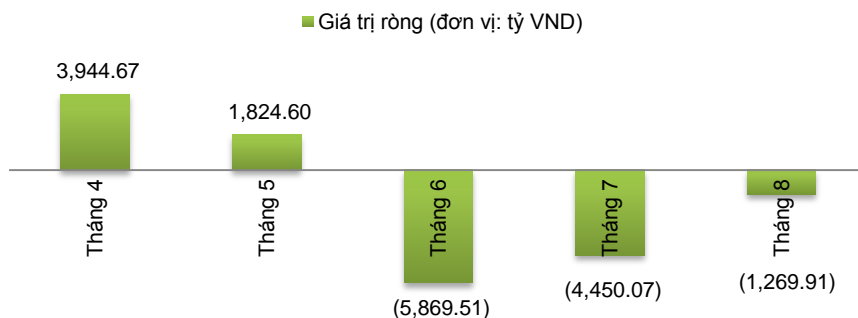


(Nguồn: Bloomberg, VCBS)

### Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 1.269,9 tỷ đồng trong tháng 7

Sau khi mở vị thế mua trong tuần thứ 3 của tháng 8, nhà đầu tư nước ngoài quay lại vị thế bán trong tuần cuối tháng khiến tổng giá trị mua ròng đạt 1.269,91 tỷ đồng (giảm 71,5% so với tháng trước) trong tháng 8. Chúng tôi cho rằng động thái bán trở lại của khối ngoại không khó để lý giải, xuất phát từ động lực hiện thực hóa lợi nhuận sau khi đã mua vào đáng kể trong những tháng đầu năm. Tóm lại, hoạt động bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài đang có xu hướng giảm từ tháng 6 đến nay.

### Giao dịch NĐTNN trên TT thứ cấp



(Nguồn: HNX, VCBS)

### Hà Nội sẽ phát hành thêm 1.000 tỷ đồng trái phiếu chính quyền địa phương trong tháng 9

## TRÁI PHIẾU CHÍNH QUYỀN ĐỊA PHƯƠNG

Hà Nội sẽ phát hành thêm 1.000 tỷ đồng trái phiếu chính quyền địa phương trong tháng 9 (từ 25 tháng 9 đến 2 tháng 10 năm 2013). Đợt phát hành lần này nằm trong kế hoạch tăng 5.000 tỷ đồng thông qua phát hành trái phiếu chính quyền địa phương trong giai đoạn 2013-2015. Số tiền thu được sẽ được sử dụng để phục vụ cho 8 công trình cơ sở hạ tầng của thành phố bao gồm đường vành đai 1 và 2, đường số 5, cải tạo bệnh viện Đức Giang và xây mới bệnh viện đa khoa công suất 1000 giường bệnh ở Mê Linh cùng với

nâng cấp hệ thống thoát nước phía Tây Hà Nội.

Trước đó, vào ngày 25 tháng 6, thành phố đã huy động thành công 1.000 tỷ đồng cho trái phiếu kỳ hạn 5 năm với mức lãi suất 8,7% trong tháng 6 và tỷ lệ trúng thầu trên đặt thầu đạt 3,32.

## LÃI SUẤT

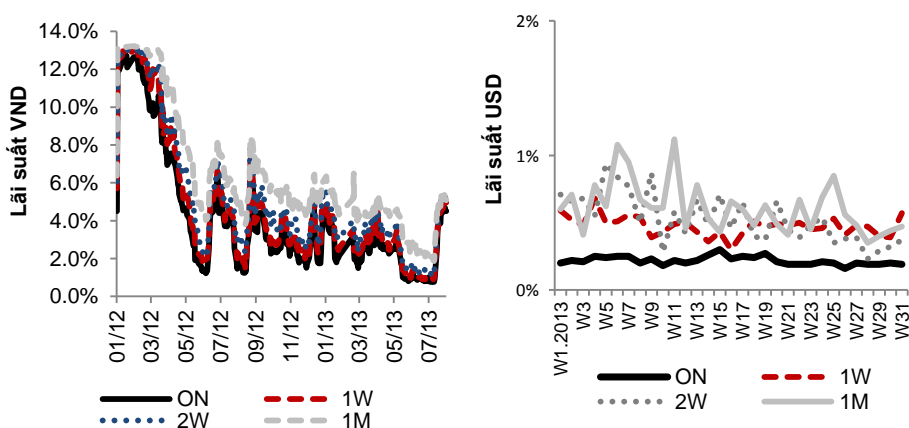
- **Lãi suất VND liên ngân hàng giảm mạnh trong khi lãi suất USD tiếp tục ổn định.**
- **NHNN tiếp tục duy trì trạng thái bơm ròng nhẹ thông qua kênh thị trường mở trong tháng 8**

### Thị trường liên ngân hàng

**Lãi suất VND bình quân liên ngân hàng giảm mạnh từ mức cao kỷ lục cuối tháng 7 trong khi lãi suất USD duy trì ổn định. Thị trường liên ngân hàng cũng như thanh khoản trong hệ thống ngân hàng được kỳ vọng sẽ tiếp tục ổn định trong tháng 9**

Trong tháng 8, lãi suất VND bình quân liên ngân hàng giảm mạnh từ mức cao kỷ lục 4,5-6% vào cuối tháng 7 xuống 2,8%-5% vào cuối tháng 9 cho các kỳ hạn từ qua đêm đến 3 tháng. Vào giữa tháng 8, lãi suất này tăng nhẹ do nhu cầu tạm thời của một số ngân hàng nhỏ nhằm chuẩn bị nguồn vốn cho quý 4. Tuy nhiên, NHNN đã nhanh chóng bơm ra một lượng tiền mặt lớn thông qua tín phiếu NHNN đến hạn khiến cho thị trường quay trở lại trạng thái dư cung. Khi các ngân hàng hoàn thành dự trữ bắt buộc hàng tháng, lãi suất tiếp tục giảm xuống trong khoảng 2,8%-5% cho các kỳ hạn từ qua đêm đến 3 tháng vào cuối tháng 8. Trong khi đó lãi suất USD dao động trong biên độ hẹp 0,19%-1,79%, cao hơn không đáng kể so với con số này trong tháng trước. Chúng tôi cho rằng thị trường liên ngân hàng sẽ tiếp tục ổn định trong thời gian tới nhờ thanh khoản tốt của hệ thống ngân hàng và can thiệp linh hoạt của NHNN trên thị trường mở.

**Lãi suất VND liên ngân hàng (%/năm)      Lãi suất USD liên ngân hàng (%/năm)**



(Nguồn: Bloomberg, SBV)

### Nghiệp vụ thị trường mở (OMO)

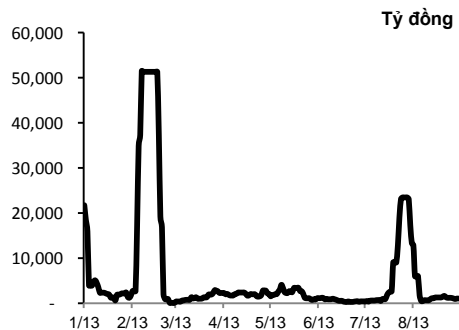
**NHNN bơm ròng 664 tỷ đồng qua kênh thị trường mở trong tháng 8**

NHNN tiếp tục bơm ròng nhẹ thông qua nghiệp vụ thị trường mở trong tháng 8. Cụ thể, NHNN hút về 12.246 tỷ đồng thông qua hoạt động nghiệp vụ reverse repo trong khi bơm ra 12.246 tỷ đồng thông qua hoạt động outright, dẫn đến kết quả bơm ròng 664 tỷ đồng vào cuối tháng 8. Số dư reverse repo giảm mạnh trong tháng, từ mức 13.312 trong tháng 7

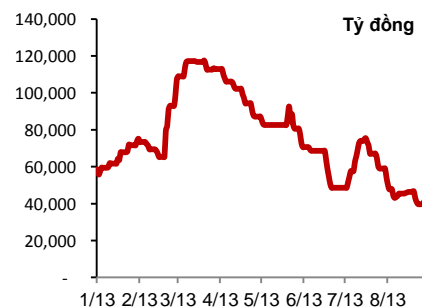


xuống 1.066 tỷ đồng trong tháng 8. Khối lượng chào thầu tín phiếu NHNN tiếp tục tăng cao, đạt 26.298 tỷ đồng. Theo quan điểm của chúng tôi, sự giảm mạnh trong số dư reverse repo trên thị trường mở cùng với động thái mua vào tín phiếu NHNN của các ngân hàng thể hiện trạng thái thanh khoản dồi dào trong hệ thống ngân hàng, điều này được kì vọng sẽ tiếp tục được duy trì trong một thời gian dài tới. Thêm vào đó, chúng tôi kỳ vọng rằng NHNN sẽ duy trì số dư ít hơn 3.000 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ reverse repo và tiếp tục phát hành tín phiếu NHNN như một biện pháp để thanh toán các tín phiếu đến hạn trong các tháng tới.

#### Số dư Reverse Repo



#### Số dư Outright (Tín phiếu NHNN)





PHỤ LỤC

Khối lượng TPCP và Tín phiếu phát hành theo tháng

Tháng	TP Kho bạc (tỷ đồng)	VBSP (tỷ đồng)	VDB(tỷ đồng)	Tín phiếu Kho bạc (tỷ đồng)	Tổng (tỷ đồng)
12-12	15.650	200	0	3.750	19.600
09-12	4.660	0	1.200	1.850	7.710
10- 12	7.600	550	0	7.650	15.800
11-12	8.000	1.600	5.100	6.600	21.300
12-12	15495	3.100	8220	2.300	29.115
01-13	13.460	0	0	7.290	20.750
02-13	13.798	700	745	3.550	18.793
03-13	25.600	700	7.850	3.000	37.150
04-13	15.066	930	4.590	2.000	22.586
05-13	16.600	2.400	9.637	3.000	31.637
06-13	10.765	700	0	3.000	14.465
07-13	1.925	500	560	1.400	4.385
<b>08-13</b>	<b>5.700</b>	<b>400</b>	<b>675</b>	<b>2.570</b>	<b>9.345</b>

(Nguồn: HNX, VCBS)

Khối lượng giao dịch thị trường thứ cấp theo tháng

Trái phiếu			Tín phiếu Kho bạc		Tổng
Month	Outright (tỷ đồng)	Repo & Reverse repo (tỷ đồng)	Outright (tỷ đồng)	Repo & Reverse repo (tỷ đồng)	
08-12	14.761	10.754	55.1	-	25.570
09-12	11.723	5.340	-	-	17.063
10-12	7.626	6.676	-	-	14.302
11 -12	14.257	11.946	-	-	26.203
12-12	27.012	9.275	-	-	36.287
01-13	31.763	12.023	-	-	43.786
02-13	13.399	6.141	-	-	19.540
03- 13	26.523	11.854	957	434	39.768
04- 13	36.067	10.655	1.358	654	48.734
05-13	42.160	13.422	330	137	56.049
06-13	33.380	13.469	1253	201	48.303
07-13	25.930	9.510	445	0	35.885
<b>08-13</b>	<b>21.689</b>	<b>11.262</b>	<b>1.610</b>	<b>366</b>	<b>34.927</b>

(Nguồn: HN., VCBS)

Thị trường mở

Tháng	Reverse Repo				Outright (Tín phiếu NHNN)			
	Due	Offer	Balance	Outstanding	Due	Offer	Balance	Outstanding
08-12	23.487	34.428	10.941	10.960	8.000	-	(8.000)	31.787
09-12	46.255	43.886	(2.369)	8.591	9.717	-	(9.717)	22.070
10-12	26.389	19.319	(7.070)	1.521	14.128	14.972	844	22.914
11 -12	11.998	12.116	118	1.639	11.340	37.724	26.384	49.298
12-12	8.638	33.738	25.100	26.739	4.050	13.312	9.262	55.747
01-13	36.037	11.056	(24.981)	1.758	37.161	53.754	16.593	75.153
02-13	55.247	53.584	(1.663)	95	17.182	49.259	32.077	107.230
03-13	4.172	6.378	2.206	2.301	9.227	14.874	5.647	112.877
04-13	9.184	8.968	(216)	2.085	25.756	0	(25.756)	87.121
05-13	10.980	10.049	(931)	1.154	36.505	20.000	(16.505)	70.616
06-13	2.945	2.226	(719)	435	22.030	0	(22.030)	48.586
07-13	27.115	39.992	12.877	13.312	28.016	33.728	5.712	54.298
<b>08-13</b>	<b>16.663</b>	<b>4.417</b>	<b>(12.246)</b>	<b>1.066</b>	<b>39.208</b>	<b>26.298</b>	<b>(12.910)</b>	<b>41.388</b>

(Nguồn: SBV, VCBS; Đơn vị tỷ đồng)

## **CAM KẾT**

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

## **ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG**

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## **CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK**

**Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank  
198 Trần Quang Khải, Hà Nội  
Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024  
Fax: 84 - 4 - 39 360 262**

<http://www.vCBS.com.vn>

---

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367516/17/18/19/20; 39368601/02; 39365094/95; 39367516; 39366990 - Số máy lẻ: 213/218
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1 và 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200799 - - Số máy lẻ: 104 -106
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Tòa nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Tòa nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812

---