

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ trong nửa sau tháng 3 khi nhu cầu thanh khoản của hệ thống ngân hàng giảm nhẹ. Thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn trong trạng thái căng thẳng phản ánh qua mức lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm duy trì ở mức cao. CPI tháng 3 tăng mạnh 0.57% so với tháng trước và tăng 1.69% so với cùng kỳ chủ yếu do giá dịch vụ y tế tăng mạnh.

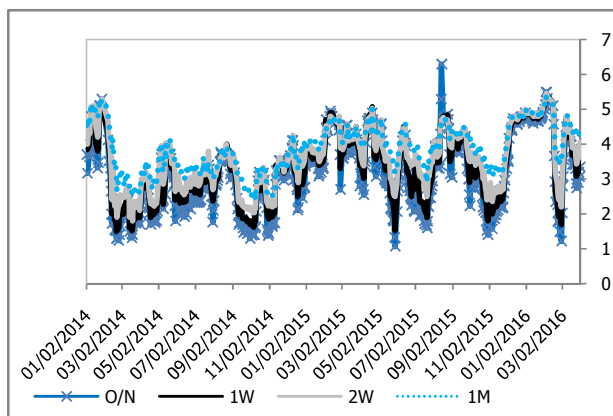
Lãi suất liên ngân hàng giảm khoảng 0.863 đến 0.2 điểm phần trăm ở các kỳ hạn qua đêm đến một tháng trong hai tuần gần đây do nhu cầu nguồn vốn ngắn hạn tại các NHTM giảm. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng vẫn trong trạng thái căng thẳng thể hiện qua mức lãi suất kỳ hạn qua đêm đang duy trì ở mức khá cao. Theo đó, lãi suất qua đêm trong 2 tuần gần đây duy trì ở mức 3.35%, lãi suất kỳ hạn 1 tuần giảm xuống mức 3.6%/năm và lãi suất một tháng ở mức 4.4%/năm.

Trong tuần, có một vài ngân hàng điều chỉnh nhẹ lãi suất huy động. 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 bằng USD: Hiện nay lãi suất huy động USD của TCTD ở mức 0 %/năm đối với tiền gửi của cá nhân và tổ chức.

Tỷ giá giữ ổn định trong hai tuần vừa qua. Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,850 VNĐ, tăng 20 VNĐ so với 2 tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM hiện đứng ở mức 22,325 VNĐ/USD, giữ nguyên so với mức giữa tháng 3.

Chỉ số giá tiêu dùng cả nước (CPI) tháng 03/2016 tăng 57% so với tháng 02/2016 và tăng 1,67% so với cùng kỳ năm trước. Một trong những nguyên nhân khiến chỉ số giá tiêu dùng CPI tháng 3 tăng mạnh nhất trong vòng 5 trở lại đây đó là do giá dịch vụ y tế và giáo dục tăng mạnh nhất tới 32,9%. Mức tăng CPI được kỳ vọng sẽ giảm trở lại trong tháng 4 do không còn yếu tố tăng bất thường từ giá dịch vụ y tế. Tuy nhiên theo xu hướng chung từ nay đến cuối năm sẽ có nhiều yếu tố tác động đến CPI như giá dịch vụ y tế có thể điều chỉnh tháng 7, giá dịch vụ giáo dục tăng từ tháng 9, thậm chí, có khả năng lạm phát sẽ vượt mức 5% mà Quốc hội đề ra.

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



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

Nguồn: MB & SBV

TỶ GIÁ VND/USD

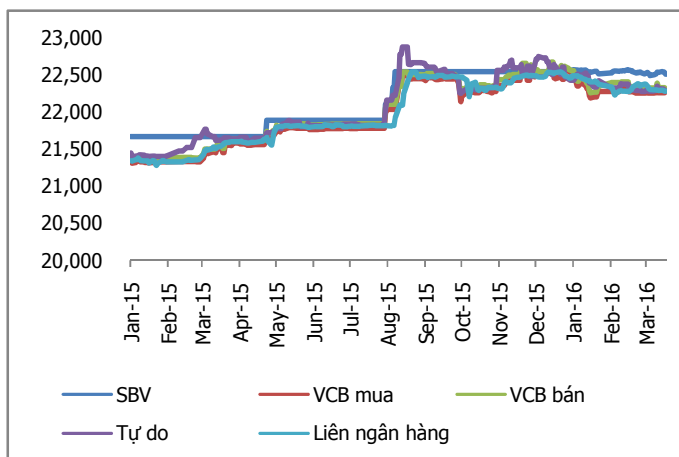
Tỷ giá VND/USD có xu hướng giữ ổn định trở lại trong 2 tuần gần đây nhờ NHNN áp dụng chính sách điều hành tỷ giá mới. Các NHTM đã đưa tỷ giá mua và bán VND/USD về trạng thái bình thường.

Áp lực lên tỷ giá VND/USD trong ngắn hạn được kỳ vọng giảm khi USD giảm mạnh trên thị trường toàn cầu do FED đã giảm lộ trình tăng lãi suất xuống 2 lần trong năm 2016 từ mức 4 lần trong kỳ họp trước.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do giảm từ 5 đến 35 VNĐ trong hai tuần gần đây và giao dịch ở trạng thái giao dịch bình thường. Tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do giữ ổn định trong hai tuần gần đây, đứng ở mức 22,290. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng giao động quanh mức 22,285. Áp lực tăng tỷ giá trong ngắn hạn đã giảm khi đồng USD đang trong xu hướng giảm giá trước động thái trì hoãn tăng lãi suất của FED và nhu cầu đầu năm giảm.

Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,850 VNĐ/USD. Tỷ giá giao dịch tại các NHTM hiện đứng ở mức 22,325 VNĐ/USD giữ nguyên so với mức hai tuần trước. Chúng tôi đánh giá NHNN đang hướng tới mục tiêu điều hành tỷ giá theo cơ chế thả nổi có kiểm soát.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: MB, MBS

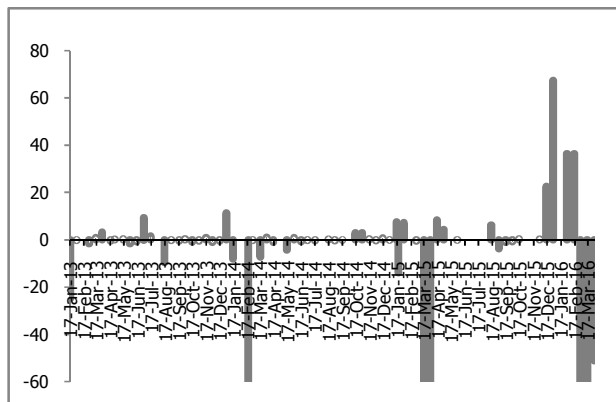
HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN tiếp tục hút ròng tiền ra khỏi hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ repo từ giữa tháng 3 2016 đến nay.

Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO lần lượt là 2,190 tỷ VNĐ và 53,456 tỷ VNĐ. Cũng trong khoảng thời gian này, NHNN đã không phát hành tín phiếu để hút tiền về và cũng không có tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 51,266 tỷ đồng qua repos. Do nhu cầu tín dụng sẽ tăng lên trong các tháng tới theo yếu tố mùa vụ do đó có thể NHNN sẽ

chuyển sang bơm ròng tiền qua OMO và tín phiếu trong các tháng tới.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

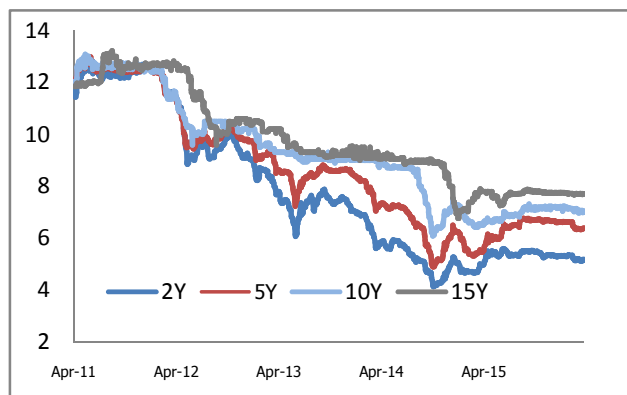
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP và TPCP bảo lãnh vẫn khá sôi động trong 2 tuần gần đây khi nhu cầu trái phiếu chính phủ tại các NHTM tiếp tục duy trì ở mức khá cao. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu tăng so với hai tuần trước và đạt mức 72.3%. Riêng tại các kỳ hạn 3 năm tỷ lệ trúng thầu thành công là 93%.

Nhu cầu mua TPCP được duy trì ở mức cao với tỷ lệ trúng thầu do các NHTM ưu tiên mua vào trái phiếu Chính Phủ khi nhu cầu tăng trưởng tín dụng đầu năm chưa cao. Theo đó, có khoảng 19,526 tỷ đồng TPCP và TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu đã tăng từ 68.78% trong nửa đầu tháng 3 lên mức 72.3% trong nửa sau tháng 3. Trong đó, TPCP kỳ hạn 5 năm có khối lượng trúng thầu cao nhất đạt mức 12,500 tỷ VNĐ. Chúng tôi đánh giá thị trường trái phiếu sẽ hạ nhiệt trong thời gian tới khi nhu cầu tăng trưởng tín dụng tăng lên.

Lợi suất TPCP tại các kỳ hạn giao động đi ngang từ đầu năm đến nay. Lợi suất TPCP kỳ hạn 2 năm đứng ở mức 5.132%; Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm và 10 năm đứng ở mức 6.342% và 7.01%.

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 11 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	2	5,200	9,187	4,852	5.53-5.55
5	3	17,500	38,718	12,500	6.33-6.38
10	1	1,000	1,356	700	6.95-6.95
15	1	1,300	4,256	1,300	7.65-7.65
20	1	2,000	175	174	7.75-7.75

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
31/03/2016	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	2,000	30/03/2016
31/03/2016	KBNN	20	Bổ sung	TPCP	2,000	30/03/2016
31/03/2016	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	5,000	30/03/2016
24/03/2016	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	6,000	23/03/2016
24/03/2016	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	1,000	23/03/2016
24/03/2016	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	2,000	23/03/2016
17/03/2016	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	1,000	16/03/2016
17/03/2016	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	5,000	16/03/2016

Nguồn: HNX

Thị trường trái phiếu khu vực châu á

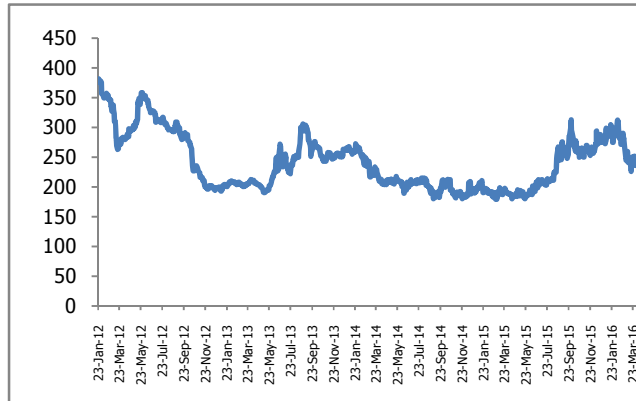
Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) tháng 6 2015

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
Vietnam	4.9	5.575	5.575	6.387	6.758	7.025
Indonesia	6.87	7.553	7.553	7.46	7.851	7.726
Malaysia	2.692	3.244	3.244	3.449	3.72	3.823
Japan	-0.202	-0.242	-0.242	-0.22	-0.223	-0.088

Thailand	2.12	2.33	2.33	2.52	2.84	2.89
----------	------	------	------	------	------	------

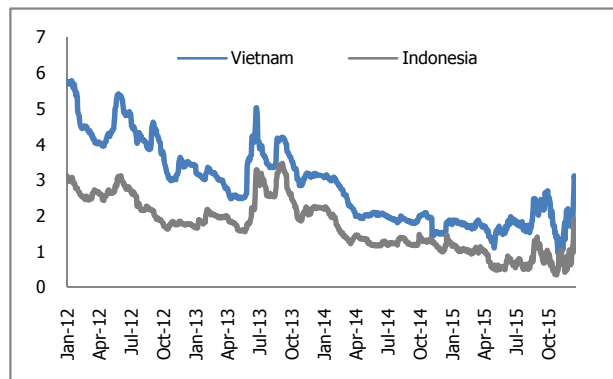
Nguồn: Bloomberg

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 năm 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.