

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)

## **THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ**

### **LÃI SUẤT**

*Từ ngày 15-30.6, lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh so với hai tuần trước xuống còn 0.74, 0.89, 1.08 và 1.40 %/năm với kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng (giảm 0.7, 0.6, 0.5 và 0.39%). Từ ngày 1-15/6, tỷ giá VND/USD tăng gần 23 đồng xuống trung bình 22,622 so với hai tuần trước trong khi tỷ giá bán ở VCB tăng hơn 40 đồng lên 22899. Từ ngày 15-30/6/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN đột ngột quay trở lại hút ròng ở mức 22000 tỷ đồng (phát hành tín phiếu 22000 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn đạt 0 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO*

Từ ngày 15-30.6, lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh so với hai tuần trước xuống còn 0.74, 0.89, 1.08 và 1.40 %/năm với kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng (giảm 0.7, 0.6, 0.5 và 0.39%). Thanh khoản tiếp tục tăng mức dồi dào trở lại, giảm áp lực lên lãi suất liên ngân hàng và sẽ khiến cho NHNN có nhiều động thái hút ròng nhiều hơn. Chúng tôi tiếp tục cho rằng thanh khoản sẽ dồi dào trong ngắn hạn.

Từ ngày 15-30/6, tỷ giá VND/USD tăng gần 23 đồng xuống trung bình 22,622 so với hai tuần trước trong khi tỷ giá bán ở VCB tăng hơn 40 đồng lên 22899. Chỉ số USD ICE đang dao động ở mức cao là 94.8. Như vậy, tỷ giá VND/USD đang gặp căng thẳng tuy nhiên NHNN đang có những chính sách để bảo vệ tỷ giá trong ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng trong thời gian tới VND/USD khó tăng mạnh do nhà nước đang bán ra đồng USD.

Từ ngày 15-30/6/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN đột ngột quay trở lại hút ròng ở mức 22000 tỷ đồng (phát hành tín phiếu 22000 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn đạt 0 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO, NHNN không thực hiện giao dịch nào. Như vậy, NHNN đã quay lại hút ròng theo dự báo của chúng tôi trong thời gian trước và tiếp tục duy trì hoạt động này trong thời gian tới.

Đối với lãi suất tiền gửi, lãi suất huy động của các Ngân hàng Thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank), Ngân hàng Thương mại cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV), Ngân hàng Thương mại cổ phần Công Thương Việt Nam (Vietinbank)... niêm yết phổ biến ở mức 4.1- 4.6%/năm kỳ hạn 1 đến 3 tháng; các kỳ hạn từ 6 đến 12 tháng phổ biến từ 5.1 -6.4%/năm. Lãi suất huy động ở các NHTM nhỏ áp dụng mức cao hơn so với NHTM lớn từ 0.1 – 0.3%/năm, tùy kỳ hạn.

CPI bình quân nửa đầu năm tăng 3.29% so với bình quân cùng kỳ năm ngoái. Riêng CPI tháng 6/2018 tăng 2.22% so với tháng 12/2017 và tăng 4.67% so với cùng kỳ năm trước. Có 10/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ có chỉ số giá tăng so với tháng trước, trong đó nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống có mức tăng cao nhất 1.08%, chủ yếu do nhóm thực phẩm tăng 1.75% trong khi nhóm lương thực giảm 0.45%. Nhóm giao thông tăng 1.04% do giá xăng dầu tăng 2.38%. Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.65%, chủ yếu do giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở tăng 0.2% và thời tiết nắng nóng nên nhu cầu sử dụng điện, nước tăng cao. Chúng tôi cho rằng CPI có nhiều khả năng vượt 5% trong năm nay.

### **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%    | 4,75 |

#### **Thuật ngữ viết tắt**

DS: 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

MF: Hợp đồng kì hạn không chuyển giao

NHCSXH: Ngân hàng chính sách xã hội

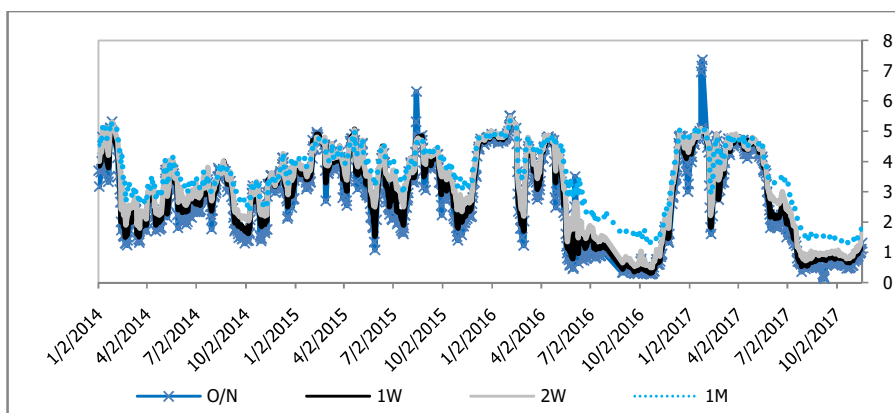
NHNN: Ngân hàng Nhà Nước

TCPH: Tổ chức phát hành

VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam

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

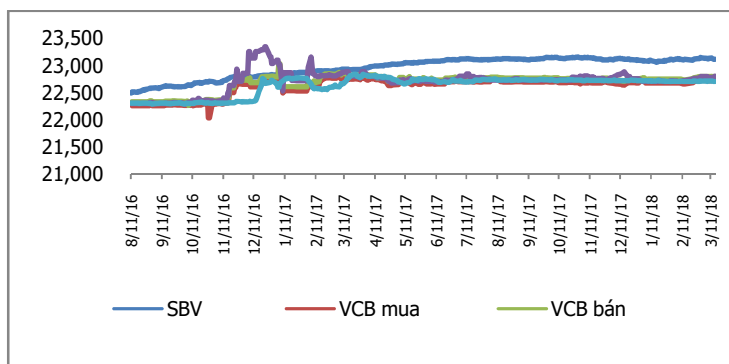


Nguồn: MB&SBV

### TỶ GIÁ VND/USD

**Từ ngày 15-30/6, tỷ giá VND/USD tăng gần 23 đồng xuống trung bình 22,622 so với hai tuần trước trong khi tỷ giá bán ở VCB tăng hơn 40 đồng lên 22899.**

Từ ngày 15-30/6, tỷ giá VND/USD tăng gần 23 đồng xuống trung bình 22,622 so với hai tuần trước trong khi tỷ giá bán ở VCB tăng hơn 40 đồng lên 22899. Chỉ số USD ICE đang dao động ở mức cao là 94.8. Như vậy, tỷ giá VND/USD đang gặp căng thẳng tuy nhiên NHNN đang có những chính sách để bảo vệ tỷ giá trong ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng trong thời gian tới VND/USD khó tăng mạnh do nhà nước đang bán ra đồng USD.

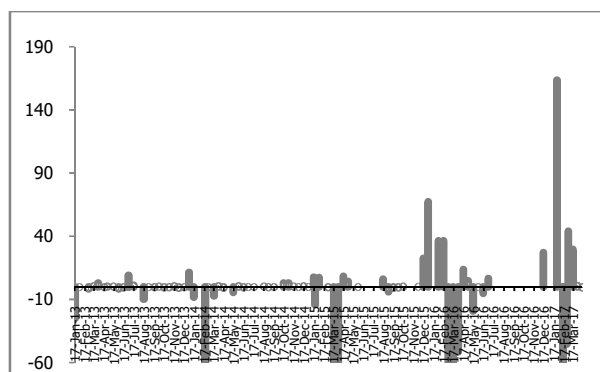


### HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

**Từ ngày 15-30/6/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN quay trở lại hút ròng 22000 tỷ đồng**

Từ ngày 15-30/6/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN đột ngột quay trở lại hút ròng ở mức 22000 tỷ đồng (phát hành tín phiếu 22000 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn đạt 0 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO, NHNN không thực hiện giao dịch nào. Như vậy, NHNN đã quay lại hút ròng theo dự báo của chúng tôi trong thời gian trước và tiếp tục duy trì hoạt động này trong thời gian tới.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

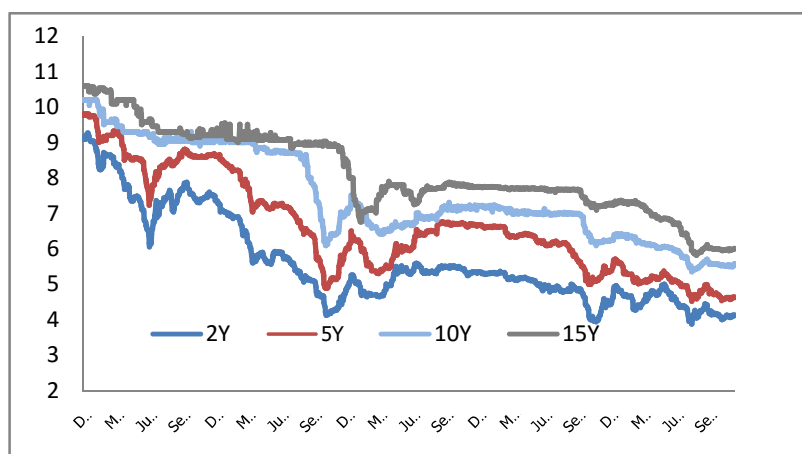
## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

### Thị trường TPCP giảm nhẹ về khối lượng giao dịch nhưng lợi suất tăng nhẹ

Tổng giá trị thặng thầu là 6200 tỷ đồng, giảm 30% so với 2 tuần trước, chiếm gần 50% tổng giá trị gọi thầu. Lãi suất trúng thầu vẫn không thay đổi ở mức 4.28-5.6%/năm kỳ hạn 10-15 năm so với hai tuần trước. Giá trị trúng thầu cao nhất ở kỳ hạn 10 năm ở mức hơn 80%.

Tất cả trái phiếu trúng thầu trong tháng 6/2018 đều do Kho bạc Nhà nước phát hành, với tỷ lệ giá trị trúng thầu so với giá trị gọi thầu đạt 54.3%. Đáng chú ý, so với tháng 5/2018, lãi suất trúng thầu của TPCP tăng trên tất cả các kỳ hạn: 5 năm và 15 năm tăng 0.1%/năm, 10 năm tăng 0.11%/năm, 20 năm tăng 0.06%/năm. Lãi suất trúng thầu của trái phiếu kỳ hạn 5 năm là 3.1%/năm, 10 năm từ 4.3 – 4.37%/năm, 15 năm trong khoảng 4.63 – 4.7%/năm, 20 năm trong khoảng 5.16 – 5.2%/năm. Như vậy dự báo chúng tôi lợi suất đã tăng lên do ảnh hưởng của việc FED tăng lãi suất.

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 | Ngày phát hành | Ngày TPCP | GT gọi | GT đặt | GT trúng | Lãi suất danh | Lãi suất trúng | LS đăng ký thấp | LS đăng ký cao |
|--------|----------------|-----------|--------|--------|----------|---------------|----------------|-----------------|----------------|
|--------|----------------|-----------|--------|--------|----------|---------------|----------------|-----------------|----------------|

|      |    |            |            | thầu | thầu | thầu | nghĩa<br>(%/Năm) | thầu<br>(%/Năm) | nhất<br>(%/Năm) | nhất<br>(%/Năm) |
|------|----|------------|------------|------|------|------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| KBNN | 10 | 27/06/2018 | 28/06/2018 | 2000 | 4900 | 1500 | 4,3              | 4,37            | 4,34            | 5,2             |
| KBNN | 20 | 27/06/2018 | 28/06/2018 | 500  | 850  | 500  | 5,2              | 5,2             | 5,18            | 5,69            |
| KBNN | 7  | 27/06/2018 | 28/06/2018 | 500  | 800  | 0    | 4,3              |                 | 3,85            | 4,5             |
| KBNN | 15 | 27/06/2018 | 28/06/2018 | 2000 | 4250 | 1200 | 4,6              | 4,7             | 4,7             | 5,5             |
| KBNN | 30 | 27/06/2018 | 28/06/2018 | 500  | 350  | 0    | 5,4              |                 | 5,89            | 5,95            |
| KBNN | 5  | 27/06/2018 | 28/06/2018 | 500  | 2110 | 0    | 4,3              |                 | 3,2             | 4,3             |
| KBNN | 15 | 20/06/2018 | 21/06/2018 | 2000 | 4550 | 1200 | 4,6              | 4,68            | 4,68            | 5,6             |
| KBNN | 10 | 20/06/2018 | 21/06/2018 | 2000 | 5300 | 1800 | 4,2              | 4,35            | 4,31            | 5,2             |
| KBNN | 20 | 20/06/2018 | 21/06/2018 | 500  | 950  | 0    | 5,2              |                 | 5,19            | 5,9             |
| KBNN | 7  | 20/06/2018 | 21/06/2018 | 500  | 950  | 0    | 4,3              |                 | 3,95            | 4               |

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

| Tên<br>TCPH | Kiểu phát<br>hành | Lãi suất<br>danh<br>nghĩa<br>(%/Năm) | Kỳ hạn | Ngày phát<br>hành | Ngày đáo hạn | KL gọi thầu | Ngày TCPH  |
|-------------|-------------------|--------------------------------------|--------|-------------------|--------------|-------------|------------|
| KBNN        | Lần đầu           |                                      | 10     | 28/06/2018        | 28/06/2028   | 2,000       | 27/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 5,2                                  | 20     | 28/06/2018        | 1/2/2038     | 500         | 27/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 4,3                                  | 7      | 28/06/2018        | 11/1/2025    | 500         | 27/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 4,6                                  | 15     | 28/06/2018        | 21/06/2033   | 2,000       | 27/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 5,4                                  | 30     | 28/06/2018        | 18/01/2048   | 500         | 27/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 4,3                                  | 5      | 28/06/2018        | 4/1/2023     | 500         | 27/06/2018 |
| KBNN        | Lần đầu           |                                      | 15     | 21/06/2018        | 21/06/2033   | 2,000       | 20/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 4,2                                  | 10     | 21/06/2018        | 24/05/2028   | 2,000       | 20/06/2018 |
| KBNN        | Bổ sung           | 5,2                                  | 20     | 21/06/2018        | 1/2/2038     | 500         | 20/06/2018 |

**Nguồn HNX**

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

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

**Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) 1-15/6/2018**

|                  | 10Yr  | 7Yr   | 5Yr    | 3Yr   | 2Yr   | 1Yr   |
|------------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Vietnam</b>   | 5.71  | 5.2   | 4.982  | 4.74  | 4.42  | 4.16  |
| <b>Indonesia</b> | 6.695 | 6.699 | 6.282  | 6.257 | 6.695 | 5.796 |
| <b>Japan</b>     | 0.009 | 0.086 | -0.136 | -0.16 | 0.009 | 0.151 |
| <b>China</b>     | 3.659 | 3.712 | 3.622  | 3.581 | 3.659 | 3.48  |
| <b>Thailand</b>  | 2.316 | 1.845 | 1.785  | 1.444 | 2.316 | 1.446 |

## 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 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.