

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

THI TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong nửa cuối tháng 2 khi nhu cầu thanh khoản của hệ thống ngân hàng không còn cao sau dịp nghỉ tết âm lịch. Thanh khoản hệ thống ngân hàng đã trở về trạng thái bình thường phản ánh qua mức lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm giảm mạnh. CPI tháng 2 tăng 0.42% so với tháng trước và tăng 1.27% so với cùng kỳ.

Lãi suất liên ngân hàng đã giảm mạnh khoảng 0.38 đến 1.66 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 không còn cao sau dịp tết âm lịch. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng trở về trạng thái bình thường thể hiện qua mức lãi suất kỳ hạn qua đêm giảm xuống mức khá thấp. Theo đó, lãi suất qua đêm trong 2 tuần gần đây duy trì ở mức 1.22%, lãi suất kỳ hạn 1 tuần giảm xuống mức 1.7%/năm và lãi suất một tháng ở mức 3.5%/năm.

Trong hai tuần vừa qua, một số NHTM bắt đầu tăng lãi suất huy động kỳ hạn dài. Các kỳ hạn có biến động chủ yếu là kỳ hạn 24 tháng và 36 tháng. Một số NHTM đã tăng lãi suất huy động kỳ hạn 36 tháng lên trên 8%.

Tỷ giá giữ ổn định trong hai tuần vừa qua. Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,904 VNĐ. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM hiện đứng ở mức 22,340 VNĐ/USD, giảm 70 VNĐ so giữa tháng 2.

Chỉ số giá tiêu dùng cả nước (CPI) tháng 02/2016 tăng 0,42% so với tháng 01/2016 và chỉ tăng 1,27% so với cùng kỳ năm trước. Do nhu cầu tiêu dùng dịp Tết Nguyên đán Bình Thân tăng nên chỉ số giá của 8/11 nhóm hàng tính CPI đều tăng. Nhóm có mức tăng cao nhất là nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống với mức tăng 1,98%, trong đó các mặt hàng lương thực tăng 0,66%, các mặt hàng thực phẩm tăng 2,45% và ăn uống ngoài gia đình tăng 1,45%. Có ba nhóm hàng hóa và dịch vụ giảm giá so với tháng 01/2016 là nhóm giao thông giảm 3,96%, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0,41% và nhóm bưu chính viễn thông giảm 0,16%.

Mức tăng CPI được kỳ vọng sẽ tăng trở lại trong tháng 3 do giá dịch vụ y tế đã được điều chỉnh tăng mạnh 30% kể từ đầu tháng 3. Nhu cầu tăng trưởng tín dụng cao có thể sẽ khiến nhu cầu tín dụng tăng và đẩy lãi suất tăng nhẹ trong thời gian tới.

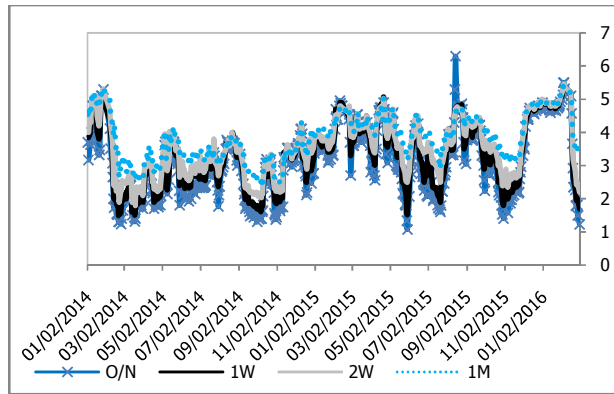
Hình 1: Lãi suất liên ngân hàng VND (%)

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

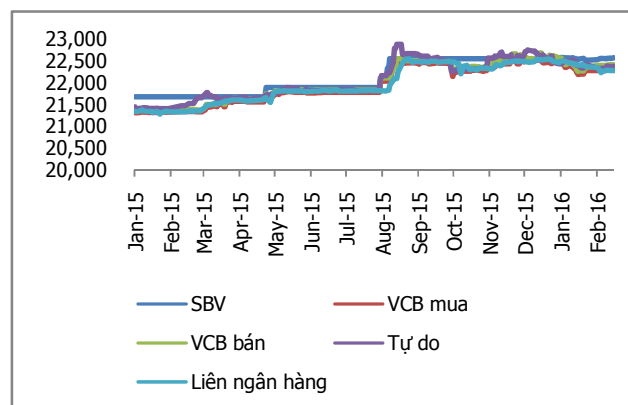
TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá VND/USD có xu hướng 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 USD đang có dấu hiệu giảm giá và FED nhiều khả năng sẽ thay đổi lộ trình tăng lãi suất.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do giảm trong hai tuần gần đây và giao dịch ở trạng thái giao dịch bình thường.

Tỷ giá VND/USD trên thị trường tự giữ ổn định trong hai tuần gần đây, đứng ở mức 22,375. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng giao động quanh mức 22,281. Áp lực tăng tỷ giá trong ngắn hạn không quá cao 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 21,904 VNĐ/USD. Tỷ giá giao dịch tại các NHTM hiện đứng ở mức 22,340 VNĐ/USD giảm đáng kể so với 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



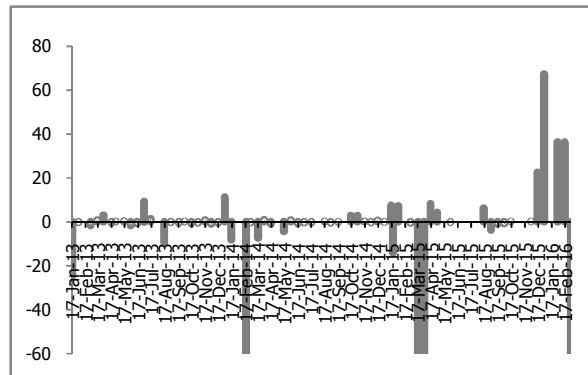
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN tiếp tục bơm ròng tiền vào hệ thống ngân hàng thông qua nghiệp vụ repo từ đầu năm 2016 đến nay nhằm hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng.

Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO lần lượt là 106 tỷ VNĐ và 116,510 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 116,404 tỷ đồng qua repos. Do nhu cầu tín dụng thường giảm nhẹ sau dịp tết âm lịch, có thể NHNN sẽ tiếp tục hút 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

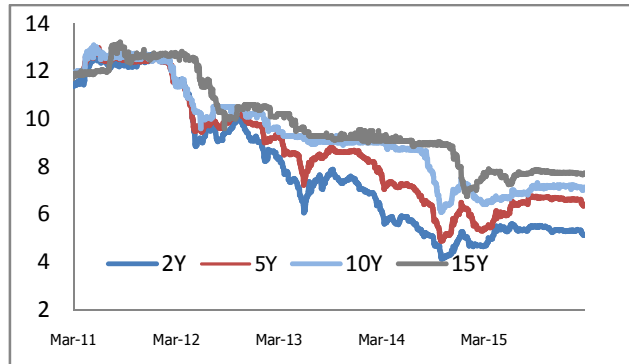
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị trường TPCP và TPCP bảo lãnh đã trở nên tích cực trong 2 tuần gần đây khi nhu cầu trái phiếu chính phủ tại các NHTM tăng mạnh. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu tăng so với các tháng trước và đạt mức 100% ở tất cả 3 kỳ hạn là 3 năm, 5 năm và 15 năm.

Nhu cầu mua TPCP tăng mạnh với tỷ lệ trúng thầu lần đầu tiên đạt mức 100% trong nhiều tháng gần đây 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 24,300 tỷ đồng TPCP và TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu đã tăng từ xấp xỉ 67.2% trong tháng trước lên mức 100% trong nửa cuối tháng 2. Trong đó, TPCP kỳ hạn 5 năm có khối lượng trúng thầu cao nhất đạt mức 21,000 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 5.145%; Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm và 10 năm đứng ở mức 6.383% và 7.137%.

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	1	2,000	5,701	2,000	5.50-5.50
5	3	21,000	77,052	21,000	6.29-6.50
15	1	1,300	2,795	1,300	7.65-7.65

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
4/2/2016	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	1,000	3/2/2016
4/2/2016	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	1,000	3/2/2016
4/2/2016	KBNN	5	Bổ sung	TPCP	3,000	3/2/2016

Nguồn: HNX

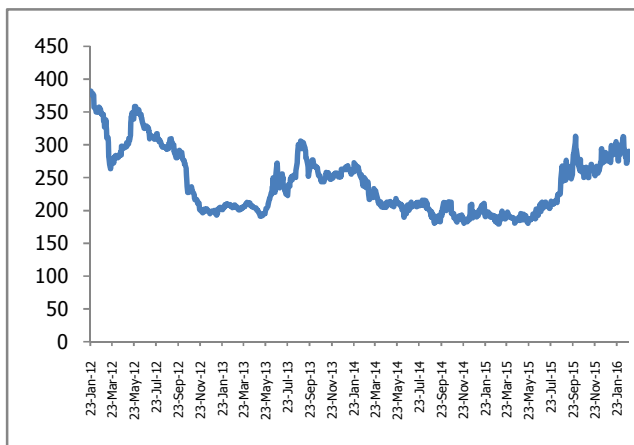
Thị trường trái phiếu khu vực châu á

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

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
Vietnam	4.912	5.605	5.605	6.338	6.85	7.088
Indonesia	7.206	7.921	7.921	7.85	8.292	8.152
Malaysia	2.818	3.301	3.301	3.51	3.719	3.904
Japan	-0.201	-0.215	-0.215	-0.195	-0.182	-0.028
China	2.26	2.51	2.51	2.65	2.9	2.9

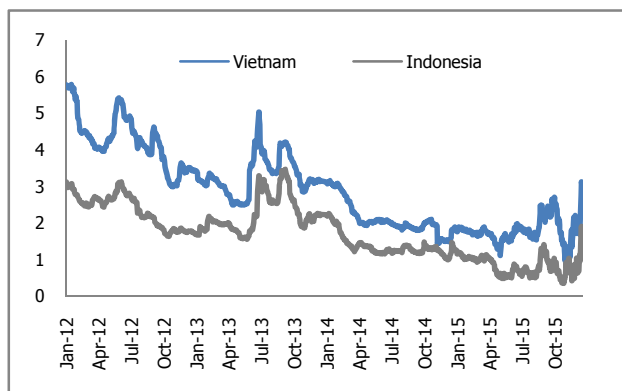
Nguồn: Bloomberg

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 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 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 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.