

**Hoàng Công Tuấn**  
Chuyên viên phân tích  
T: 0915591954

[Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn)

**Trần Bửu Quốc**  
Dịch vụ khách hàng tổ chức  
(ICS)

[Quoc.TranBuu@mbs.com.vn](mailto:Quoc.TranBuu@mbs.com.vn)

**THI TRƯỜNG TIỀN TÊ**

**LÃI SUẤT**

***Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục trong xu hướng giảm sau khi NHNN đã bơm thêm tiền vào hệ thống thông qua việc mua vào ngoại tệ trong các tháng gần đây. CPI tháng 5 tăng 0,54% so với tháng trước, tăng 2.28% so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do giá xăng tăng khiến giá dịch vụ giao thông vận tải tăng mạnh.***

Lãi suất liên ngân hàng giảm khoảng 1.82 đến 1.1 điểm phần trăm ở các kỳ hạn qua đêm đến một tháng trong hai tuần gần đây sau khi nhu cầu thanh khoản tại các NHTM giảm nhờ NHNN bơm tiền mạnh vào hệ thống. Thanh khoản của hệ thống ngân hàng ở trạng thái dồi dào thể hiện qua mức lãi suất kỳ hạn qua đêm đang duy trì ở mức thấp. Theo đó, lãi suất qua đêm trong 2 tuần gần đây duy trì ở mức 0.5%, lãi suất kỳ hạn 1 tuần giảm xuống mức 1%/năm và lãi suất một tháng ở mức 2.8%/năm. Mặc dù lãi suất liên ngân hàng đã tăng lại trong những ngày đầu tháng 6 song vẫn duy trì ở trạng thái bình thường.

Một số ngân hàng thương mại bắt đầu giảm nhẹ lãi suất huy động sau khi NHNN ban hành thông tư 06/2016/TT-NHNN. 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 biến động tăng mạnh trong hai tuần cuối tháng 5 trước khả năng FED tăng lãi suất. Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,914 VNĐ. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM hiện đứng ở mức 22,410 VNĐ/USD sau khi đã chạm ngưỡng cao nhất là 21,480 VNĐ/USD.

Chỉ số giá tiêu dùng cả nước (CPI) tháng 05/2016 tăng 0.54% so với tháng trước và tăng 2.28% so với cùng kỳ năm trước. Trong 11 nhóm hàng hóa và dịch vụ chính, nhóm giao thông có mức tăng cao nhất (2,39%), thứ hai là nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng (tăng 0,88%), đứng thứ ba là nhóm hàng hóa và dịch vụ khác (0,56%). 8 nhóm hàng còn lại có mức tăng nhẹ, trong đó nhóm có quyền số cao nhất là hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,36%.

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.

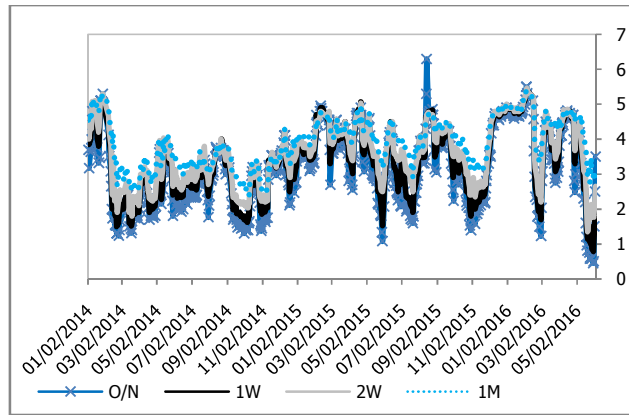
**Hình 1: Lãi suất liên ngân hàng VND (%)**

**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

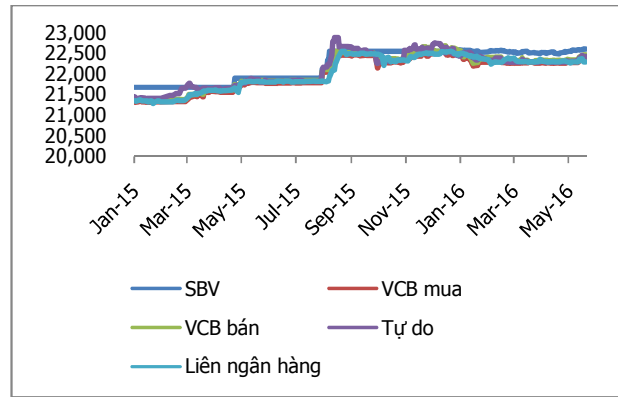
*Tỷ giá VND/USD có xu hướng tăng mạnh trong hai tuần cuối tháng 5 trước khi hạ nhiệt trong những ngày đầu tháng 6. Nguyên nhân chủ yếu là sự biến động của USD trên thị trường tài chính thế giới do kỳ vọng FED sẽ sớm tăng lãi suất vào tháng 6 hoặc tháng 7. Tuy nhiên, kỳ vọng này đã giảm mạnh sau số liệu gây thất vọng của thị trường việc làm Mỹ được công bố vào những ngày đầu tháng 6.*

Áp lực lên tỷ giá VND/USD trong ngắn hạn được kỳ vọng giảm khi số lượng việc làm mới trong tháng 5 của Mỹ gây thất vọng giảm mạnh khả năng tăng lãi suất của FED trong tháng 6 và tháng 7, khiến USD giảm mạnh trên thị trường tài chính toàn cầu. USD index hiện đứng ở mức 94 điểm giảm từ mức 95.75 điểm trước đó. Bên cạnh đó, Việt Nam đã xuất siêu trở lại trong Quý 1 2016 với mức xuất siêu là 1.36 tỷ USD cũng là một nhân tố quan trọng hỗ trợ cho sự ổn định của VND.

Tỷ giá VND/USD liên ngân hàng và tự do tăng mạnh trong hai tuần cuối tháng 5 và giảm trở lại trong những ngày đầu tháng 6. Hiện tại, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do đứng ở mức 22,420. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng giao động quanh mức 22,294.

Tỷ giá trung tâm được NHNN công bố hiện đứng ở mức 21,914 VNĐ. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM hiện đứng ở mức 22,410 VNĐ/USD sau khi đã chạm ngưỡng cao nhất là 21,480 VNĐ/USD. 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



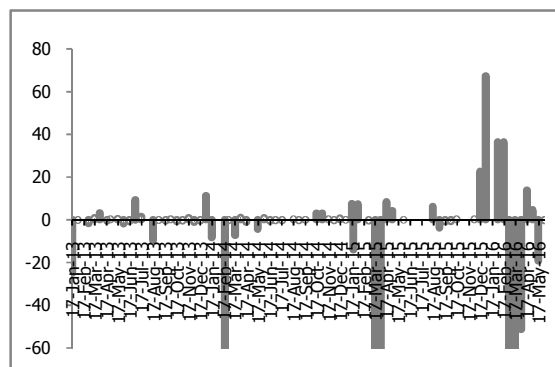
Nguồn: MB, MBS

### HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

**NHNN bơm ròng tiền trở lại vào hệ thống ngân hàng thông qua việc mua vào ngoại tệ trong các tháng gần đây. Tuy nhiên, NHNN lại hút tiền ra khỏi hệ thống thông qua nghiệp vụ repo và bán ra tín phiếu trong 2 tuần cuối tháng 5.**

Khối lượng tiền được bơm và hút qua nghiệp vụ repo trên OMO lần lượt là 11 tỷ VNĐ và 310 tỷ VNĐ. Cũng trong khoảng thời gian này, NHNN đã phát hành 15,999 tỷ VNĐ tín phiếu để hút tiền về và không có tín phiếu đáo hạn. Như vậy, NHNN đã hút ròng khoảng 16,298 tỷ đồng qua repos và tín phiếu trong 2 tuần cuối tháng 5. Tuy nhiên NHNN lại bơm một lượng VNĐ khá lớn vào hệ thống thông qua việc mua vào USD để dự trữ. Theo ước tính NHNN đã bơm khoảng 70,000 tỷ VNĐ thông qua hoạt động mua USD trong vài tháng gần đây.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

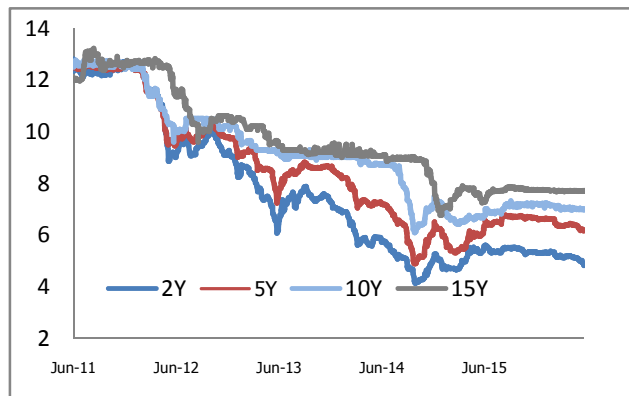
### THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

**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 sau khi NHNN ban hành thông tư 06/2016/TT-NHNN, tăng tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn đầu tư trái phiếu chính phủ. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu giảm nhẹ so với hai tuần trước và đạt mức 87%. Riêng tại các kỳ hạn 3 năm và 15 năm tỷ lệ trúng thầu thành công là 100%.**

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 và tỷ lệ tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn đầu tư trái phiếu chính phủ được tăng lên theo quy định mới tại TT06/2016/TT-NHNN. Theo đó, có khoảng 35,792 tỷ đồng TPCP và TPCP bảo lãnh được phát hành thành công trong hai tuần gần đây. Tỷ lệ trúng thầu đã giảm từ 88.6% trong nửa đầu tháng 5 xuống mức 87% trong nửa cuối tháng 5. Trong đó, TPCP kỳ hạn 5 năm có khối lượng trúng thầu cao nhất đạt mức 26,880 tỷ VNĐ. Chúng tôi đánh giá thị trường trái phiếu sẽ tiếp tục sôi động trong thời gian tới nhờ quy định mới tại TT06/2016/TT-NHNN.

Lợi suất TPCP vẫn trong xu hướng đi xuống 2 tuần vừa qua. Lợi suất TPCP kỳ hạn 2 năm đứng ở mức 4.847%; Lợi suất TPCP kỳ hạn 5 năm và 10 năm đứng ở mức 6.162% và 6.97%.

**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	2,000	7,182	2,000	5.25-5.30
5	4	28,900	74,147	26,880	6.10-6.18
10	1	2,000	101	100	6.94-6.94
15	2	5,200	8,086	5,200	7.65-7.65
20	1	1,000	80	80	7.75-7.75
30	1	2,000	1,532	1,532	8.00-8.00

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
27/05/2016	KBNN	30	Bổ sung	TPCP	2,000	26/05/2016
27/05/2016	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	6,000	26/05/2016
27/05/2016	KBNN	15	Bổ sung	TPCP	2,000	26/05/2016
25/05/2016	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	6,000	24/05/2016
25/05/2016	KBNN	10	Bổ sung	TPCP	2,000	24/05/2016
19/05/2016	KBNN	5	Lần đầu	TPCP	8,000	18/05/2016
19/05/2016	KBNN	3	Bổ sung	TPCP	1,000	18/05/2016
19/05/2016	KBNN	20	Bổ sung	TPCP	1,000	18/05/2016

Nguồn: HNX

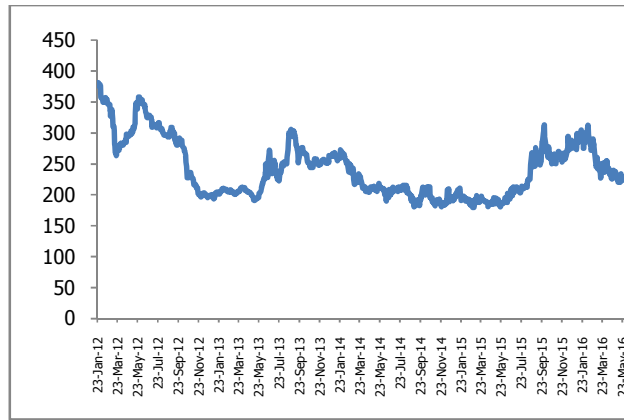
**Thị trường trái phiếu khu vực châu á**

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

	1N	2N	3N	5N	7N	10N
Vietnam	4.5	5.35	5.35	6.18	6.787	7
Indonesia	7.003	7.363	7.363	7.581	7.773	7.874
Malaysia	2.946	3.256	3.256	3.615	3.841	3.928
Japan	-0.262	-0.232	-0.232	-0.225	-0.226	-0.105
China	2.38	2.59	2.59	2.77	2.99	2.97

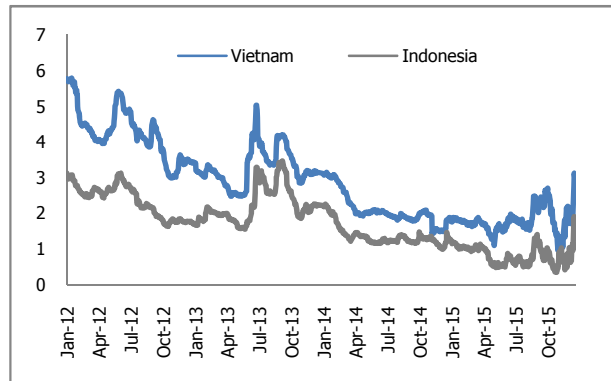
Nguồn: Bloomberg

**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 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.