

Trần Trà My

Chuyên viên phân tích

T: 0916668280

My.trantra@mbs.com.vn

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế:

0915591954

Tuan.Hoangcong@mbs.com.vn

Trương Hoa Minh

Dịch vụ khách hàng tổ chức

(ICS)

minh.truonghoa@mbs.com.vn

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

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TÊ

LÃI SUẤT

Từ ngày 1-12/1/2018, lãi suất liên ngân hàng tăng 0.88, 0.94, 0.99 và 1.03 điểm phần trăm đối với qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng lên trung bình 1.61%, 1.86%, 2.27% và 3.13%/năm. Từ ngày 1-12/1/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN bơm ròng hơn 22300 tỷ (phát hành tín phiếu 47000 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn 24700 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO, NHNN không thực hiện giao dịch nào. CPI bình quân năm 2017 tăng 3.53% so với bình quân năm 2016, dưới mục tiêu Quốc hội đề ra.

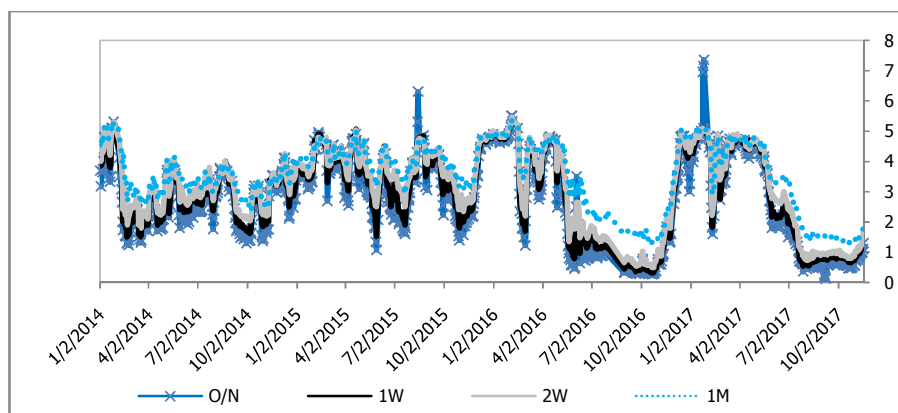
Từ ngày 1-12/1/2018, lãi suất liên ngân hàng tăng 0.88, 0.94, 0.99 và 1.03 điểm phần trăm đối với qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 1 tháng lên trung bình 1.61%, 1.86%, 2.27% và 3.13%/năm. Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn thanh khoản hệ thống sẽ có dấu hiệu căng thẳng nhẹ do nhu cầu tín dụng tăng trưởng theo chu kỳ. NHNN đã giảm lãi suất chiết khấu từ 5% xuống 4.75%/năm trong năm 2018 – lần đầu tiên sau 5 năm cho thấy nhu cầu tín dụng của nội khối kinh tế đang tăng cao, và sự điều hành nhịp nhàng của NHNN đối với chu kỳ phát triển kinh tế ở thời điểm hiện tại và trong thời gian sắp tới.

Từ ngày 1-12/1/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN bơm ròng hơn 22300 tỷ (phát hành tín phiếu 47000 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn 24700 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO, NHNN không thực hiện giao dịch nào. Thanh khoản hệ thống vẫn tích cực. Chúng tôi tiếp tục cho rằng NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng trong ngắn hạn do thanh khoản hệ thống bị sức ép vào những ngày cuối năm do yếu tố mùa vụ.

Theo UBGSTC, năm 2017 tín dụng tăng trưởng khoảng 19% so với năm 2016 với tỷ trọng tăng trưởng là 51.8% và 41.3% đến từ nhóm NHTM NN và NHTM CP. NHNN dự báo tăng trưởng tín dụng trong năm 2018 đạt 17% cho thấy mục tiêu ổn định tăng trưởng tín dụng của NHNN có phần an toàn hơn, không quá chú trọng vào tăng trưởng mạnh mẽ. Đặc biệt tỷ trọng tín dụng trung và dài hạn giảm nhẹ so năm ngoái chiếm 53.7%, tín dụng tiêu dùng tăng cao khoảng 65%, chiếm 18% trong tổng tín dụng. Tiền gửi khách hàng (gồm tổ chức kinh tế và dân cư) tăng khoảng 19% trong năm 2017 trong đó đáng lưu ý là việc huy động vốn từ phát hành giấy tờ có giá tăng mạnh (38%) để tăng vốn cấp 2 của các TCTD.

CPI bình quân năm 2017 tăng 3.53% so với bình quân năm 2016, dưới mục tiêu Quốc hội đề ra. CPI tháng 12/2017 tăng 2.6% so với tháng 12/2016, bình quân mỗi tháng tăng 0.21%, nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 2.55% (dịch vụ y tế tăng 3.30%). Nhóm giao thông tăng 0.84%; may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.43% do nhu cầu mua sắm hàng mùa đông tăng lên; đồ uống và thuốc lá tăng 0.17%; nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.22% do giá gas, giá dầu hỏa và giá điện, nước sinh hoạt được điều chỉnh tăng, cùng với nhu cầu sửa chữa nhà ở tăng cao trong những tháng cuối năm. Đây là cơ sở tốt để điều hành tỷ giá trong thời gian tới.

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



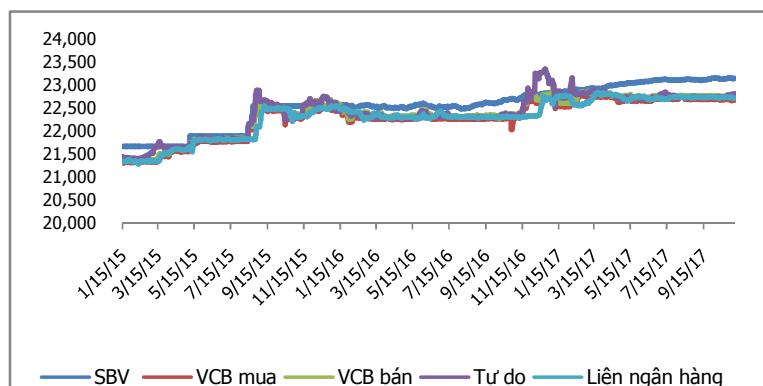
Nguồn: MB&SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá trung tâm VND/USD giảm 23 đồng xuống trung bình 23,082 trong khi tỷ giá bán giao dịch tại ngân hàng lại tăng 23 đồng lên khoảng 22,698

Từ ngày 1-15/1, tỷ giá trung tâm VND/USD giảm 23 đồng xuống còn 23,082 trong khi tỷ giá bán giao dịch tại ngân hàng thương mại lại tăng 23 đồng lên 22,698. Tỷ giá tiếp tục ổn định trong ngắn hạn nhờ các yếu tố tích cực của kinh tế và dự trữ ngoại hối đạt mức 51.5 tỷ đô la Mỹ, cao nhất trong mấy năm trở lại đây và lạm phát năm 2017 giữ ở mức 3.52% - là điều kiện tốt để ổn định tỷ giá. Chỉ số ICE có giảm nhẹ từ 91.8 xuống còn 90.7 trong hai tuần vừa rồi.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



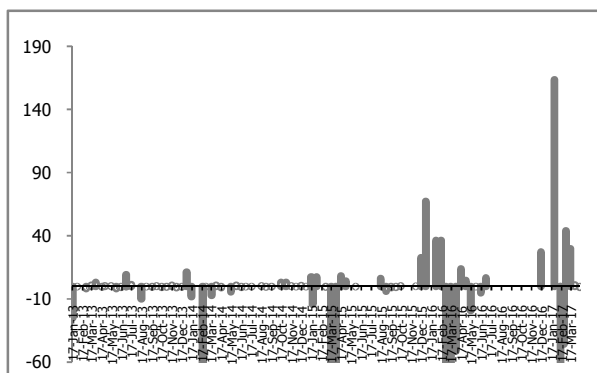
Nguồn: MB, MBS

HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỜ

NHNN bơm ròng hơn 22300 tỷ đồng qua 2 kênh OMO và tín phiếu

Từ ngày 1-12/1/2018, trên kênh tín phiếu, NHNN bơm ròng hơn 22300 tỷ (phát hành tín phiếu 47000 tỷ đồng trong khi tín phiếu đáo hạn 24700 tỷ đồng) trong khi trên kênh OMO, NHNN không thực hiện giao dịch nào. Thanh khoản hệ thống vẫn tích cực. Chúng tôi tiếp tục cho rằng NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng trong ngắn hạn do thanh khoản hệ thống bị sức ép vào những ngày cuối năm do yếu tố mùa vụ.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

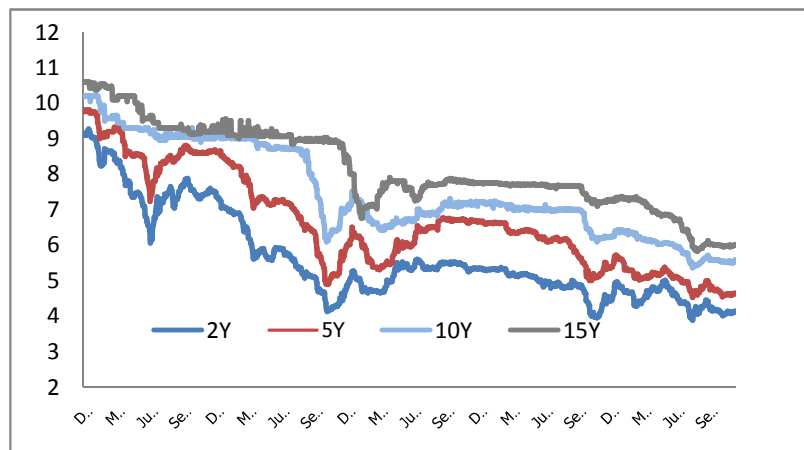
THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Tổng giá trị trung thầu tăng mạnh lên 7655 tỷ đồng

Tổng giá trị trúng thầu đạt 7655 tỷ đồng (tăng hơn 50% so với hai tuần trước), chỉ tập trung vào kỳ hạn 10 năm và 7 năm, trong đó hai loại kỳ hạn này chiếm tương ứng là 33% và 37%.

Lãi suất trúng thầu giảm mạnh xuống mức 4.35 – 5.2%/năm (giảm 0.69 điểm phần trăm so với 2 tuần trước).

hình 4: Lãi 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 TPCP	Ngày phát hành	GT gọi thầu	GT đặt thầu	GT trúng thầu	Lãi suất danh nghĩa (%/Năm)	Lãi suất trúng thầu (%/Năm)
KBNN	7	10/1/2018	11/1/2018	3000	7800	3000	4.3	4.35
KBNN	10	10/1/2018	11/1/2018	1000	7120	1000	5.1	4.9
KBNN	15	10/1/2018	11/1/2018	1000	7945	1000	5.2	5.2

KBNN	5	3/1/2018	4/1/2018	1500	5670	1500	4.3	4.3
KBNN	10	3/1/2018	4/1/2018	1500	5605	1155	5.1	5.15

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

Kiểu phát hành	loại	Ngày đáo hạn	KL gọi thầu	Ngày TPCP
KBNN	Lần đầu	7 Năm	3,000	10/1/2018
KBNN	Bổ sung	10 Năm	1,000	10/1/2018
KBNN	Lần đầu	15 Năm	1,000	10/1/2018
KBNN	Lần đầu	5 Năm	1,500	3/1/2018
KBNN	Lần đầu	10 Năm	1,500	3/1/2018

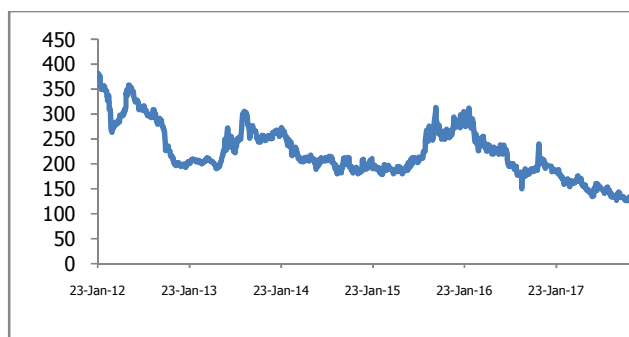
Nguồn HNX

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 (%) 15-30/4/2017

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

Vietnam 5 year CDS


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

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.