

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

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

LÃI SUẤT

Từ ngày 1-12/5, lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ so với hai tuần (0.01%-0.1%/năm) xuống còn 4.3%/năm, 4.48%, 4.5%, 4.6%/năm ở các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng. NHNN quay trở lại hút ròng 24460 tỷ đồng. Lãi suất huy động có xu hướng tăng nhẹ ở các kỳ hạn trung và dài hạn.

Từ ngày 1-12/5, lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ so với hai tuần (0.01%-0.1%/năm) xuống còn 4.3%/năm, 4.48%, 4.5%, 4.6%/năm ở các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng. Thanh khoản có dấu hiệu hạ nhiệt và bắt đầu có dấu hiệu dỗi dằn. Theo dự báo của chúng tôi thì xu hướng lãi suất liên ngân hàng sẽ giảm nhẹ nhưng vẫn giữ mức xung quanh 4% trong ngắn hạn và căng thẳng chỉ diễn ra cục bộ ở một số ngân hàng nhỏ. Nếu tỷ giá trung tâm VND/USD có xu hướng tăng nhẹ trong trung hạn, sẽ tạo áp lực lên NHNN điều hành chính sách để điều tiết nguồn cung USD trên thị trường tiền tệ, điều này có thể ảnh hưởng đến tỷ giá VND/USD ở các NHTM.

Từ ngày 1-12/5, NHNN quay trở lại hút ròng 24460 tỷ đồng qua kênh repo và tín phiếu trong đó không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào. Đối với kênh repo, NHNN đã bơm 13540 tỷ đồng trong khi lượng vốn đáo hạn là 38000 tỷ đồng. Không có tín phiếu đáo hạn trong thời gian này.

Lãi suất huy động có xu hướng tăng nhẹ ở các kỳ hạn trung và dài hạn, đặc biệt ở chứng chỉ tiền gửi kỳ hạn từ 18- 60 tháng từ 8 – 9.2%/năm. Theo như dự báo của chúng tôi, mặt bằng lãi suất huy động đã có xu hướng dịch chuyển để cải thiện nguồn vốn trung và dài hạn nhằm đáp ứng yêu cầu của Thông tư 02. Cụ thể, Vietbank cho biết đã áp dụng biểu lãi suất huy động mới với mức tối đa 8%/năm, cao hơn gửi tại quầy 0.1%/năm với các kỳ hạn 1 tuần đến 36 tháng. Viet Capital Bank cũng tăng lãi suất ở các kỳ hạn dài, trong đó mức lãi suất cao nhất lên tới 8.2%/năm cho kỳ hạn 18 tháng, tăng khoảng 0.3%/năm so với biểu lãi suất trước đó. Ở các kỳ hạn khác, mức lãi suất cũng khá cao như 7.9%/năm cho khách hàng gửi kỳ hạn 15 tháng. Lãi suất huy động USD vẫn ở mức 0%.

Mức lãi suất cho vay vẫn duy trì phổ biến ở mức 6-7%/năm đối với các lĩnh vực ưu tiên, vay sản xuất kinh doanh thông thường ngắn hạn là 6.68- 9.35% và trung và dài hạn là 9.3-11%/năm. Theo UB GSTC, tín dụng chuyển dịch theo hướng tăng tỷ trọng tín dụng ngắn hạn, giảm tỷ trọng tín dụng trung và dài hạn. Ước tính tỷ trọng tín dụng ngắn hạn trong tổng tín dụng tăng từ 44.9% (T12/2016) lên 45.5% (T3/2017). Trong khi tín dụng trung dài hạn tháng 4/2017 ước tăng 4.3%, các TCTD chủ động cơ cấu lại kỳ hạn cho vay và huy động để giảm tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn. Cơ cấu tín dụng theo loại tiền được duy trì ổn định, trong đó tín dụng bằng VND chiếm 91.7%. Tuy nhiên xét về tình hình kinh doanh vốn ở các ngân hàng, chúng tôi thận trọng cho rằng xu hướng lãi suất cho vay sẽ chỉ giảm nhẹ ở một số kỳ hạn và tập trung chủ yếu vào một số ngành nghề quan trọng phục vụ tăng trưởng kinh tế.

Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tiếp tục tăng 29 đồng lên mức trung bình 23,035 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,683 (tăng 10 đồng so với hai tuần trước) trong khi tỷ giá thị trường tự do giảm nhẹ 12 đồng xuống mức 22,719 đồng.

CPI tháng 4/2017 không thay đổi so với tháng trước, tăng 4.3% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng cao nhất với 8.05% do ảnh hưởng của việc điều chỉnh tăng giá dịch vụ y tế bước 2 theo Thông tư 37 của bộ Y tế và tài chính ở 14 tỉnh thành phố. Các nhóm văn hóa, giải

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

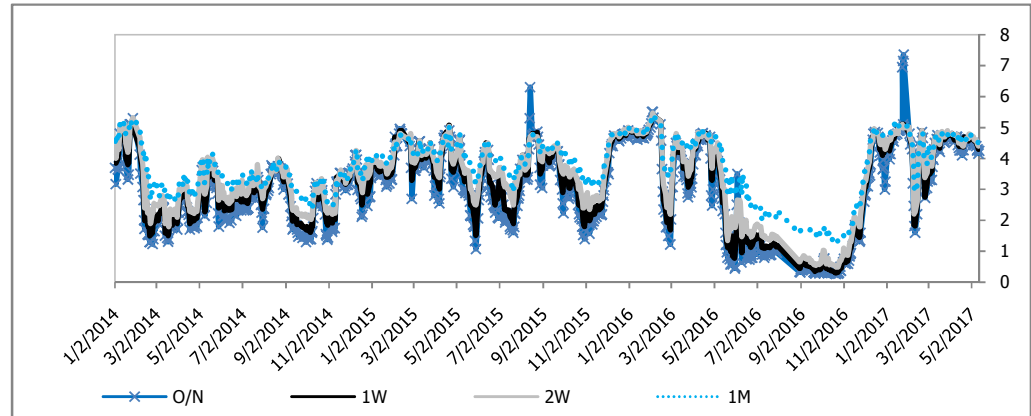
VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam

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

trí, du lịch và nhóm thiết bị, đồ dùng gia đình cùng tăng 0.1%, đồ uống và thuốc lá tăng 0.06%, may mặc, mũ nón, giày dép tăng 0.02%, giáo dục tăng 0.01% trong khi giá nhóm giao thông giảm 1.38%. Chúng tôi lo ngại CPI nhiều khả năng sẽ tiếp tục tăng trong ngắn hạn do mùa nóng đang đến gần sẽ làm cho các nhóm giá cả nhóm thiết bị, đồ dùng gia đình, điện nước sinh hoạt có xu hướng tăng giá, tạo áp lực tăng lạm phát.

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



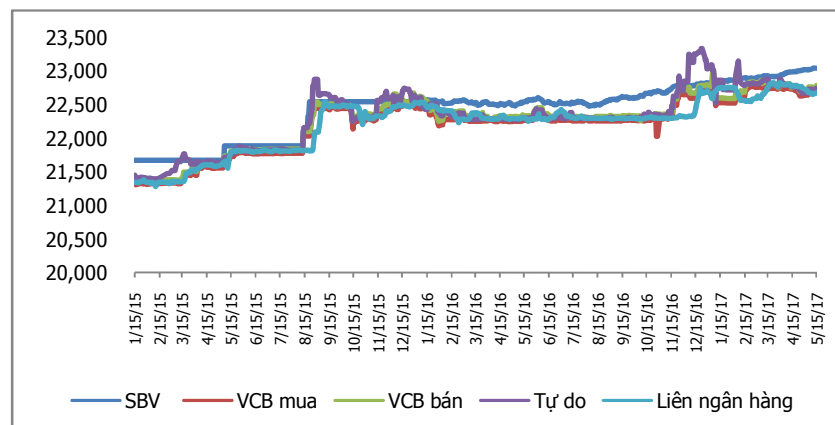
Nguồn: MB&SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tiếp tục tăng 29 đồng lên mức trung bình 23,035 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,683 (tăng 10 đồng so với hai tuần trước) trong khi tỷ giá thị trường tự do giảm nhẹ 12 đồng xuống mức 22,719 đồng.

Từ ngày 1-12/5, tỷ giá trung tâm VND/USD lại tiếp tục tăng lên mức 23,035 so với hai tuần trước do USD vẫn còn nhiều rủi ro giảm giá trong thời gian qua và tình hình nguồn cung USD trong nước vẫn gặp nhiều sức ép từ cán cân vốn và thâm hụt Thương mại. Tổng cục Thống kê cho biết, tính chung 4 tháng đầu năm 2017 cả nước nhập siêu 2.74 tỷ USD, bằng 4.5% tổng kim ngạch hàng hóa xuất khẩu. Chỉ số ICE USD mặc dù đã tăng nhẹ từ hơn 98 lên 99.131, tuy nhiên trong ngắn hạn chúng tôi vẫn khá lo ngại về sức ép của đồng USD lên đồng VND.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: MB, MBS

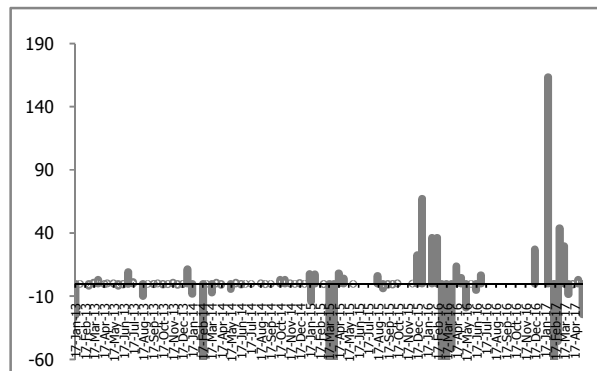
HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN hút ròng qua kênh OMO và tín phiếu đạt mức 24460 tỷ đồng

Từ ngày 1- 12/5, NHNN quay trở lại hút ròng 24460 tỷ đồng qua kênh repo và tín phiếu trong đó không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào. Đối với kênh repo, NHNN đã bơm 13540 tỷ đồng trong khi lượng vốn đáo hạn là 38000 tỷ đồng. Không có tín phiếu đáo hạn trong thời gian này.

Đáng lưu ý trong tuần này, NHNN đã hút ròng với tổng lượng vốn hút ròng cao gấp nhiều lần so với lượng vốn bơm ròng trong 1 tháng gần đây. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng lượng vốn hút ròng sẽ khó tiếp tục duy trì ở mức cao trong thời gian tới do tính dư thừa của thanh khoản chi diễn ra trong ngắn hạn.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

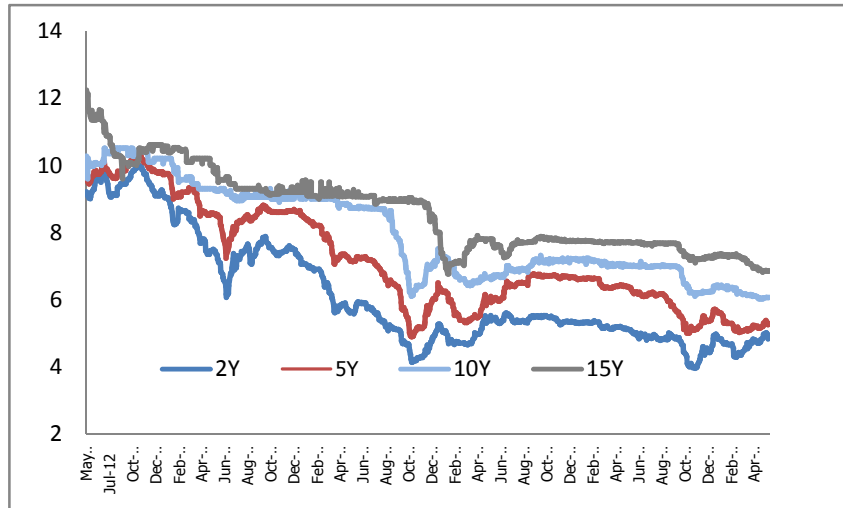
Giá trị trúng thầu ở thị trường sơ cấp giảm mạnh

Tổng giá trị trúng thầu xuống còn 4858 tỷ đồng so với 2 tuần trước (13273 tỷ đồng), chiếm gần 47% so với giá trị gọi thầu. Giá trị trúng thầu giảm mạnh ở tất cả các kỳ hạn, đặc biệt là kỳ hạn 20 năm và 30 năm (chỉ chiếm 30% tổng giá trị gọi thầu) trong khi giá trị trúng thầu ở kỳ hạn 15 năm vẫn chiếm ưu thế ở mức 66% giá trị gọi thầu. Trong khi đó, đáng lưu ý lãi suất trúng thầu tiếp tục giảm mạnh ở các kỳ hạn (giảm 0.03% xuống còn 6.76%/năm kỳ hạn 15 năm, giảm 0.27% kỳ hạn 20 năm, cho thấy nhu cầu ở TPCP thị trường sơ cấp có dấu hiệu hạ nhiệt.

Thị trường thứ cấp: Tổng giá trị giao dịch của thị trường thứ cấp giảm nhẹ xuống còn 63000 tỷ đồng (giảm 6% so với hai tuần trước) với 82.4% là TPCP còn lại là TPCPBL.

Lợi suất có xu hướng giảm ở các kỳ hạn ngắn từ 1-12/5 từ 5.04% xuống còn 4.77%/năm ở kỳ hạn 2 năm và từ 5.31%/năm xuống còn 5.13%/năm ở kỳ hạn 5 năm, nhu cầu trái phiếu dài hạn có xu hướng hạ nhiệt.

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 trái phiếu	số phiên đấu thầu	GT gọi thầu	GT đăng ký	GT trúng thầu	Vùng LS đặt thầu(%/năm)	Vùng LS trúng thầu(%/năm)
5	2	2800	9612	1400	5.19-5.80	5.22-5.22
7	2	2300	5143	1400	5.46-5.90	5.48-5.50
10	1	1500	801	300	5.99-6.40	6.00-6.00
15	1	1500	2341	1090	6.62-7.20	6.76-6.76
20	1	1000	2255	350	7.09-7.60	7.09-7.09
30	1	1000	1469	318	7.55-8.00	7.63-7.63

Nguồn HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

Tên TPCP	Kiểu PH	Lãi suất danh nghĩa(%/năm)	Kỳ hạn	Ngày PH	Ngày ĐH	KL gọi thầu	Ngày TPCP
KBNN	Lần đầu		20	11/5/2017	11/5/2037	1000	10/5/2017
KBNN	Bổ sung	5.2	5	11/5/2017	14/04/2022	1000	10/5/2017
KBNN	Bổ sung	7.6	30	11/5/2017	20/04/2047	1000	10/5/2017
KBNN	Bổ sung	5.4	7	11/5/2017	23/03/2024	1000	10/5/2017
KBNN	Lần đầu		10	4/5/2017	4/5/2027	1500	3/5/2017
KBNN	Lần đầu		15	4/5/2017	4/5/2032	1500	3/5/2017

KBNN	Lần đầu		5	4/5/2017	14/04/2022	1500	3/5/2017
KBNN	Bổ sung	5.4	7	4/5/2017	23/03/2024	1000	3/5/2017

Thị trường trái phiếu khu vực châu á

Bảng 5: Lợi suất trái phiếu chính phủ (%) 1-15/5/2017

	10Yr	7Yr	5Yr	3Yr	2Yr	1Yr
Vietnam	6.056	5.54	5.232	4.966	4.81	4.26
Indonesia	7.076	7.04	6.757	6.877	7.076	6.318
Malaysia	3.949	3.855	3.576	3.343	3.949	3.154
Japan	0.044	-0.066	-0.116	-0.145	0.044	0.172
China	3.652	3.701	3.671	3.604	3.652	3.483
Thailand	2.739	2.381	2.187	1.556	2.739	1.498

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.