

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

[n](#)

Trương Hoa Minh

Dịch vụ khách hàng tổ

chức (ICS)

minh.truonghoa@mbs.com.vn

THI TRƯỜNG TIỀN TỆ

LÃI SUẤT

Từ ngày 15 -30/5/2017, lãi suất liên ngân hàng lại tiếp tục giảm mạnh so với hai tuần trước (giảm 0.96%, 0.92%, 0.8%, 0.59%/năm) xuống còn 3.38%, 3.56%, 3.75%, 4.01% đối với các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 4 tuần. NHNN tiếp tục hút ròng với khối lượng giảm mạnh còn 5365 tỷ đồng qua kênh repo. Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tiếp tục tăng 16 đồng lên mức trung bình 23,050 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,665 (giảm 14 đồng so với hai tuần trước).

Từ ngày 15 -30/5/2017, lãi suất liên ngân hàng lại tiếp tục giảm mạnh so với hai tuần trước (giảm 0.96%, 0.92%, 0.8%, 0.59%/năm) xuống còn 3.38%, 3.56%, 3.75%, 4.01% đối với các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 2 tuần và 4 tuần. Đặc biệt là kỳ hạn qua đêm và 1 tuần chứng kiến mức giảm mạnh nhất cho thấy thanh khoản tạm thời của hệ thống tiếp tục dư thừa và luồng vốn ở các ngân hàng nhỏ đang có xu hướng hết căng thẳng.

Từ ngày 15-29/5, NHNN tiếp tục hút ròng với khối lượng giảm mạnh còn 5365 tỷ đồng qua kênh repo, trong khi NHNN không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào và cũng không có lượng tín phiếu đáo hạn trong thời gian này. Đối với kênh repo, NHNN đã bơm 6,919 tỷ đồng trong khi lượng vốn đáo hạn là 12,284 tỷ đồng. Không có tín phiếu đáo hạn trong thời gian này.

Lãi suất huy động nhìn chung không thay đổi nhiều so với đợt tăng vừa rồi ở kỳ hạn trung và dài hạn. Tuy nhiên số lượng ngân hàng tăng lãi suất huy động kỳ hạn trung và dài hạn có xu hướng gia tăng. Ví dụ, ngân hàng Sacombank phát hành chứng chỉ tiền gửi bằng VND kỳ hạn 5 năm trở lên hoặc 7 năm (mệnh giá tối thiểu 10 triệu đồng) với mức lãi suất lên tới 8.88%/năm, VP bank phát hành mức lãi suất là 9.2%/năm đối với kỳ hạn 18 -60 tháng, Việt Á Bank cũng áp dụng mức 8.2%/năm. Lãi suất huy động USD vẫn ở mức 0%.

Mức lãi suất cho vay nhìn chung vẫn chưa biến động nhiều so với 2 tuần trước, 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. Chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay sẽ khó tăng trong ngắn hạn do ưu tiên chính phủ vẫn tập trung vào kích thích tăng trưởng. Tuy nhiên, lạm phát vẫn còn nhiều rủi ro tăng trong hai quý cuối năm và lãi suất huy động trung và dài hạn ở các ngân hàng có xu hướng nhích nhẹ trong thời gian vừa rồi sẽ khiến lãi suất cho vay có xu hướng tăng nhẹ trong trung và dài hạn.

Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tiếp tục tăng 16 đồng lên mức trung bình 23,050 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,665 (giảm 14 đồng so với hai tuần trước).

CPI tháng 5/2017 đã giảm 0.53% so với tháng trước, và tăng 3.19% so với cùng kỳ năm trước và tăng 0.37% so với tháng 12 năm trước. CPI bình quân năm tháng đầu năm 2017 so với cùng kỳ năm trước tăng 4.47%. Do nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm mạnh nhất với mức giảm 1.43%, giao thông giảm 0.34%, bưu chính viễn thông giảm 0.05%, nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0.02%, trong đó giảm giá mạnh ở giá thịt tươi sống và giá xuất khẩu lúa gạo khiến cho chỉ số giá nhóm thực phẩm giảm 2.27% làm chỉ số CPI chung giảm khoảng 0.51%. Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm CPI có thể tăng nhẹ do yếu tố giảm giá thực phẩm chỉ mang tính thời điểm trong khi ảnh hưởng của việc tăng giá cả dịch vụ y tế và giá điện nước sinh hoạt tiếp tục tăng trong mùa hè, tạo áp lực tăng lạm phát trong trung và dài hạn.

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

S: 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

H: Hợp đồng kì hạn không chuyển giao

HCSXH: Ngân hàng chính sách xã hội

NHNN: Ngân hàng Nhà Nước

TCPH: Tổ chức phát hành

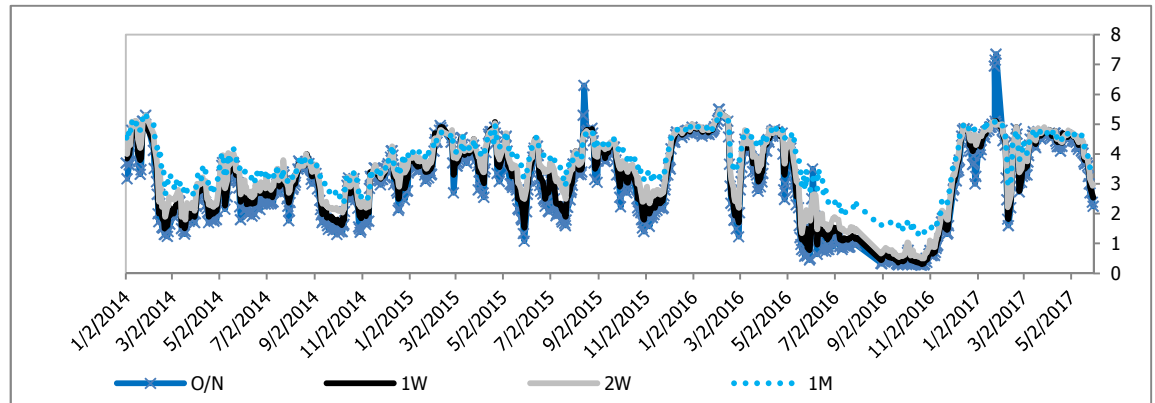
VCB: Ngân hàng Ngoại Thương

VDB: Ngân hàng phát triển Việt Nam

VEC: Tổng công ty Đầu Tư Phát Triển

đường cao tốc Việt Nam

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



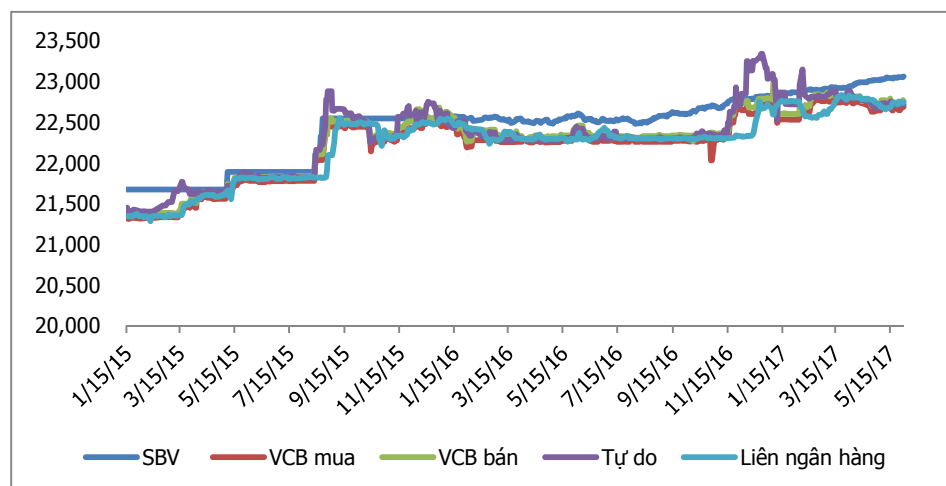
Nguồn: MB&SBV

TỶ GIÁ VND/USD

Tỷ giá trung tâm VND/USD trung bình tiếp tục tăng 16 đồng lên mức trung bình 23,050 so với hai tuần trước. Tỷ giá tại giao dịch các NHTM ở mức 22,665 (giảm 14 đồng so với hai tuần trước).

Từ ngày 15-30/5, tỷ giá trung tâm VND/USD tiếp tục chịu sức ép, tăng 16 đồng lên mức trung bình 23,050 so với hai tuần trước. Theo tổng cục hải quan, sơ bộ từ ngày 1-15/5 cán cân Thương mại hàng hóa thâm hụt gần 1.1 tỷ USD, đưa cán cân Thương mại hàng hóa của cả nước từ đầu năm đến hết 15/5 thâm hụt gần 3.02 tỷ USD, bằng 4.3% kim ngạch xuất khẩu cả nước. Như vậy, thâm hụt Thương mại vẫn tiếp tục tạo áp lực lên tỷ giá VND/USD trong thời gian tới trong khi đối với đồng USD, chỉ số ICE USD đã giảm từ 98.5 xuống còn 96.8, do áp lực tăng của đồng Euro sau kết quả bầu cử tại Pháp và ECB tiếp tục chương trình nới lỏng định lượng. Mặc dù thông tin FED đã có lộ trình tăng lãi suất trong tháng 6, nhưng chúng tôi cho rằng về ngắn hạn đồng USD sẽ tiếp tục chịu nhiều sức ép giảm giá, tuy nhiên xét về nguồn cung USD thì theo UBGSTC cho rằng nguồn cung vẫn khá dồi dào nhờ dòng vốn FII và FDI tăng mạnh trong thời gian vừa rồi, đảm bảo cho đồng VND không bị giảm giá quá mạnh và NHNN không chịu sức ép hút đồng USD về trên các kênh khác.

Hình 2: Tỷ giá VND/USD



Nguồn: MB, MBS

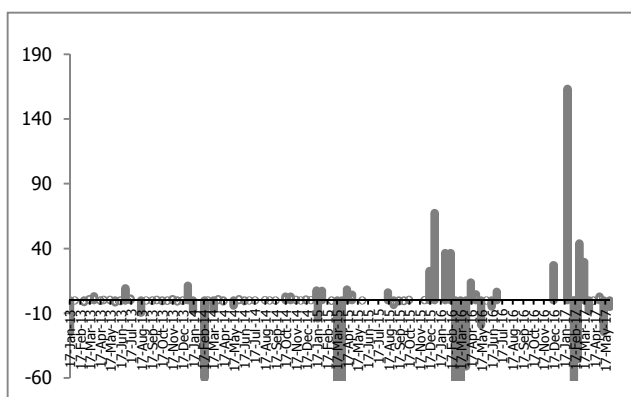
HOẠT ĐỘNG THỊ TRƯỜNG MỞ

NHNN hút ròng qua kênh OMO và tín phiếu đạt mức 5365 tỷ đồng

Từ ngày 15-29/5, NHNN tiếp tục hút ròng với khối lượng giảm mạnh còn 5365 tỷ đồng qua kênh repo, trong khi NHNN không phát hành tín phiếu ở bất kỳ kỳ hạn nào và cũng không có lượng tín phiếu đáo hạn trong thời gian này. Đối với kênh repo, NHNN đã bơm 6,919 tỷ đồng trong khi lượng vốn đáo hạn là 12,284 tỷ đồng. Không có tín phiếu đáo hạn trong thời gian này.

Theo như chúng tôi dự báo, quy mô hút ròng giảm mạnh và nhiều khả năng tiếp tục duy trì ở mức thấp trong thời gian tới do tính dư thừa của thanh khoản có thể chỉ diễn ra trong ngắn hạn. Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh trong hai tuần vừa rồi cho thấy hệ thống trong ngắn hạn cho thấy căng thẳng hệ thống có thể giảm trong ngắn hạn nhưng vẫn nhiều rủi ro tình trạng này sẽ khó kéo dài được lâu, đặc biệt là ở các ngân hàng nhỏ.

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



Nguồn: MB & Bloomberg

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

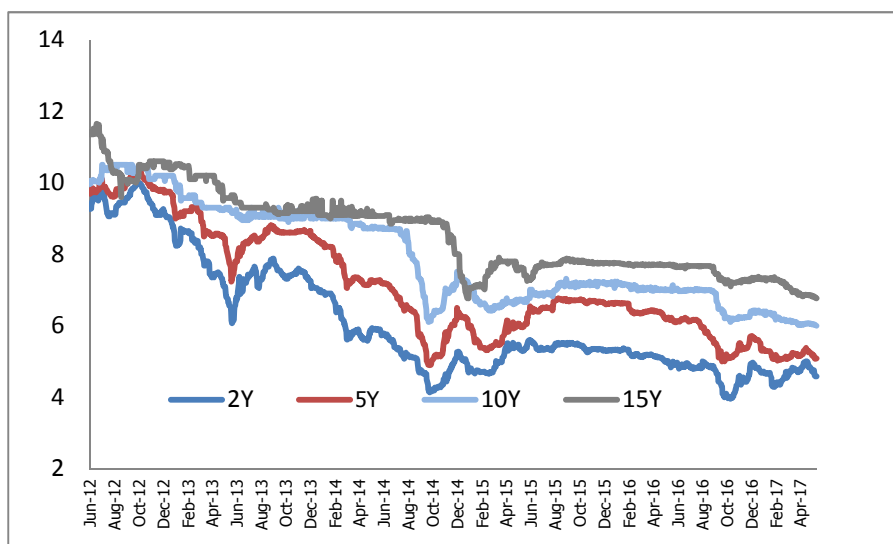
Giá trị trúng thầu ở thị trường sơ cấp sôi động

Tổng giá trị trúng thầu tăng mạnh lên hơn 13,000 tỷ đồng (tăng hơn 2 lần so với hai tuần trước), chiếm 92% giá trị gọi thầu. Giá trị trúng thầu giảm mạnh ở kỳ hạn 5 năm và duy trì mức 80-100% ở các kỳ hạn từ 7 - 30 năm. Trong khi đó, lãi suất trúng thầu tiếp tục giảm 0.06% xuống còn 6.7%/năm đối với kỳ hạn 15 năm trong khi lãi suất trúng thầu kỳ hạn dài (15-30 năm) giảm 0.08 -0.09%/năm xuống còn 7 -7.55%/năm.

Thị trường thứ cấp: Tổng giá trị giao dịch của thị trường thứ cấp lại tiếp tục sôi động với giá trị giao dịch tăng lên mức hơn 111,000 tỷ trong đó trái phiếu Chính phủ chiếm 91%.

Lợi suất tiếp tục giảm đối với kỳ hạn 1-3 năm, giảm 0.2%/năm (4.9%/năm xuống còn 4.7%/năm) trong khi lợi suất đối với kỳ hạn 15 năm đã giảm từ 6.7% xuống còn 6.6%.

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 Năm	4	3650	15812	2900	4.95-5.72	5.03-5.40
7 Năm	2	3250	12152	3250	5.30-5.90	5.35-5.44
10 Năm	4	2580	7031	2400	5.90-6.52	5.97-6.41
15 Năm	4	2600	8151	2120	6.60-7.32	6.70-7.15
20 Năm	1	1300	3795	1300	6.90-7.50	7.00-7.00
30 Năm	1	1300	2310	1115	7.50-8.00	7.55-7.55

Nguồn HNX

Bảng 3: Lịch đấu thầu TPCP và TPCPBL trên HNX

Tên TCPH	Kiểu PH	Lãi suất danh nghĩa(%/năm)	Kỳ hạn	Ngày PH	Ngày ĐH	KL gọi thầu	Ngày TCPH
NHCSXH	Lần đầu		10	30/05/2017	30/05/2027	480	29/05/2017
NHCSXH	Lần đầu		15	30/05/2017	30/05/2032	500	29/05/2017
KBNN	sung Bổ	7.8	30	25/05/2017	7/4/2047	1000	24/05/2017
KBNN	sung Bổ	7	20	25/05/2017	11/5/2037	1000	24/05/2017
KBNN	sung Bổ	5.2	5	25/05/2017	14/04/2022	1500	24/05/2017
KBNN	sung Bổ	5.4	7	25/05/2017	18/05/2024	1500	24/05/2017
NHCSXH	Lần đầu		5	23/05/2017	23/05/2022	200	22/05/2017

NHCSXH	Lần đầu	15	23/05/2017	23/05/2032	400	22/05/2017
NHCSXH	Lần đầu	10	23/05/2017	23/05/2027	400	22/05/2017
KBNN	Bổ sung	5.2	5	18/05/2017	14/04/2022	1000

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	5.4	5.08	4.76	4.58	3.62
Indonesia	6.949	6.99	6.72	6.75	6.95	6.31
Malaysia	3.873	3.806	3.56	3.33	3.87	3.17
Japan	0.039	-0.066	-0.1	-0.15	0.04	-0.18
Thailand	2.625	2.286	2.1	1.53	2.63	1.5

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.