

**QUAN TRỌNG:** Khi khai thác hợp pháp các thông tin tại đây, độc giả phải nhắc tới chúng tôi bằng tên nhãn hiệu tiếng Anh là “Vietnam Investors Service” (trong bản tiếng Anh và tiếng Việt) và ghi chú rằng “Các nhận định, số liệu, thống kê hoặc các quan điểm khác của Vietnam Investors Service trong tài liệu này không dựa trên kết quả xếp hạng tín nhiệm tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Vietnam Investors Service đang xin giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh dịch vụ xếp hạng tín nhiệm và chưa triển khai hoạt động xếp hạng tín nhiệm”.



Góc nhìn Tín nhiệm:

# Giảm lãi suất điều hành để hỗ trợ tăng trưởng

Ngân hàng và người đi vay tín dụng sẽ được hưởng lợi khi chi phí huy động hạ nhiệt

*Nguyễn Đình Duy, CFA  
Nguyễn Lý Thanh Lương  
Nguyễn Đức Minh*

28/03/2023

# Động thái giảm lãi suất của NHNN phát tín hiệu lạm phát hạ nhiệt, các ngân hàng hưởng lợi nhờ giảm lãi suất huy động

- » Ngày 14 tháng 3 năm 2023, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã trở thành Ngân hàng trung ương đầu tiên ở châu Á cắt giảm lãi suất điều hành trong năm nay và đảo ngược chính sách tiền tệ thắt chặt được áp dụng từ tháng 9/2022. Động thái này diễn ra sau chuỗi tăng lãi suất mạnh mẽ của Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (FED) và các Ngân hàng trung ương trên toàn cầu để chống lại áp lực lạm phát và biến động tỷ giá.
- » Sau quyết định của NHNN, lãi suất tái chiết khấu đã được điều chỉnh giảm từ 4,5%/năm xuống 3,5%/năm và lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa đối với một số lĩnh vực ưu tiên giảm từ 5,5% xuống 5%/năm theo Quyết định 313 & 314/QĐ-NHNN.
- » Quyết định giảm lãi suất là hệ quả của việc NHNN định hướng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và ổn định thị trường tiền tệ, dựa trên cơ sở lạm phát trong nước đã giảm nhiệt và thị trường ngoại hối ổn định trở lại.

## Những tác động đến môi trường rủi ro tín dụng tại Việt Nam:

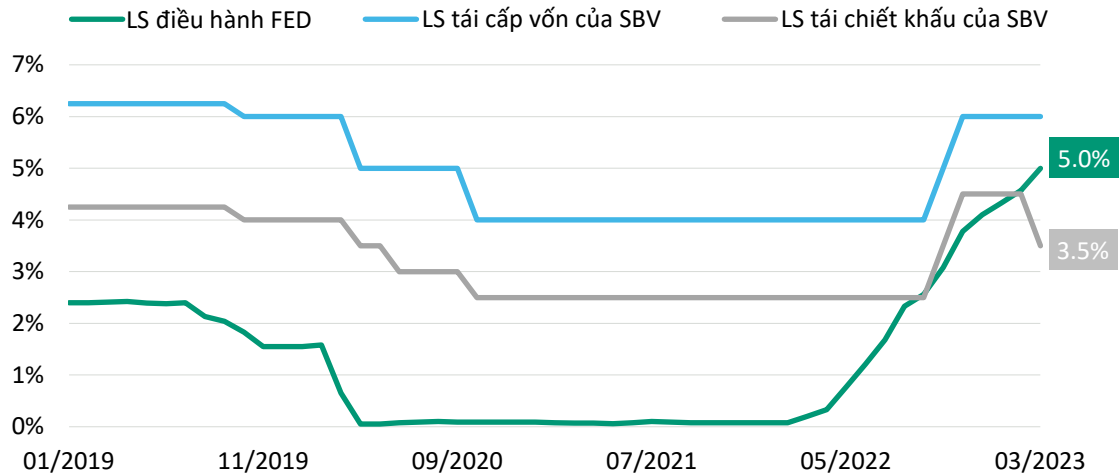
- » Sau các nỗ lực của NHNN để giảm lãi suất và đảm bảo thanh khoản cho hệ thống ngân hàng, chúng tôi kỳ vọng chi phí huy động vốn và lãi suất cho vay của các ngân hàng sẽ có giảm trong các tháng tiếp theo trong năm 2023. Các ngân hàng nhỏ sẽ được hưởng lợi nhiều nhất do mức độ phụ thuộc cao vào nguồn vốn liên ngân hàng và dễ bị ảnh hưởng trước những biến động về lãi suất tiền gửi.
  - Mặt bằng lãi suất đầu vào giảm đã dẫn tới việc lãi suất cho vay giảm. Các ngân hàng sẽ chuyển phần tiết kiệm được do chi phí vốn giảm sang cho người vay tín dụng, đáp ứng lời kêu gọi của Chính phủ hỗ trợ các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh và nền kinh tế nói chung. Mặt bằng lãi suất thấp sẽ hỗ trợ gia tăng nhu cầu tín dụng và tính thanh khoản của thị trường ngân hàng từ đó làm tăng khả năng tiếp cận tín dụng. Khi trần lãi suất huy động tiếp tục giảm, các ngân hàng sẽ có sự điều chỉnh lãi suất mạnh mẽ hơn.
- » Việc FED duy trì lộ trình tăng lãi suất và tình trạng bất ổn của các ngân hàng tại Hoa Kỳ & EU chưa ảnh hưởng trực tiếp tới Việt Nam. Lý do là tình hình vĩ mô của Việt Nam đang ổn định và các ngân hàng gặp khó khăn này ít có mối liên hệ về tín dụng và đầu tư tại Việt Nam.
  - Việc cắt giảm lãi suất điều hành của NHNN có sự đối lập với chính sách tiền tệ thắt chặt để giảm lạm phát của FED và các ngân hàng trung ương khác trên thế giới.

## Nhận định của Vietnam Investors Service:

- » Ở kịch bản cơ sở, chúng tôi kỳ vọng rằng NHNN sẽ tiếp tục có các động thái nhằm cân bằng giữa việc kiềm chế lạm phát trong nước, đồng thời kích thích tăng trưởng kinh tế, duy trì tính thanh khoản của hệ thống ngân hàng và ổn định thị trường ngoại hối. Lạm phát trong nước chịu ảnh hưởng chủ yếu từ các yếu tố nguồn cung đầu vào, ví dụ như xăng dầu hiện đều đang trong tầm kiểm soát. NHNN vẫn còn nhiều dư địa chính sách để cải thiện nguồn cung tiền, tăng tính thanh khoản cho hệ thống ngân hàng và tăng cường dự trữ ngoại tệ.
- » Nếu xảy ra trường hợp dòng tiền đầu tư tài chính rút khỏi thị trường Việt Nam khi môi trường lãi suất toàn cầu tăng, chúng tôi cho rằng NHNN vẫn duy trì điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt và kiểm soát được tình hình.

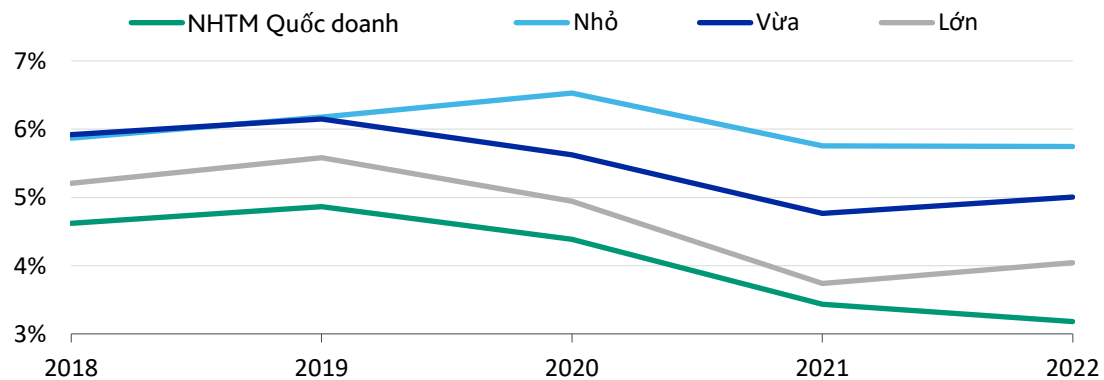
# Các ngân hàng nhỏ được hưởng lợi nhất khi chi phí huy động vốn giảm

## NHNN đảo ngược xu hướng tăng lãi suất được bắt đầu từ nửa cuối 2022



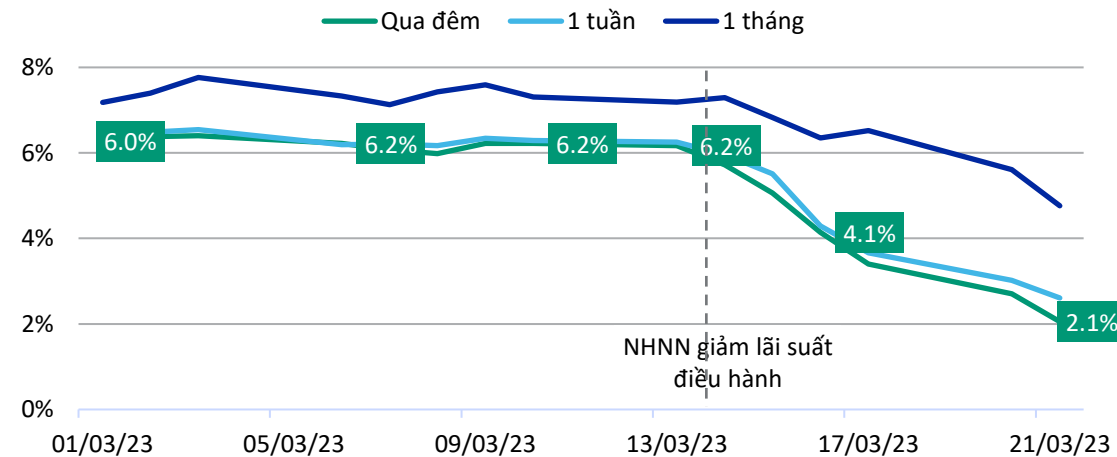
Nguồn: FED, NHNN

## Các ngân hàng nhỏ có lượng tiền gửi thấp và chi phí vốn cao được hưởng lợi nhiều nhất



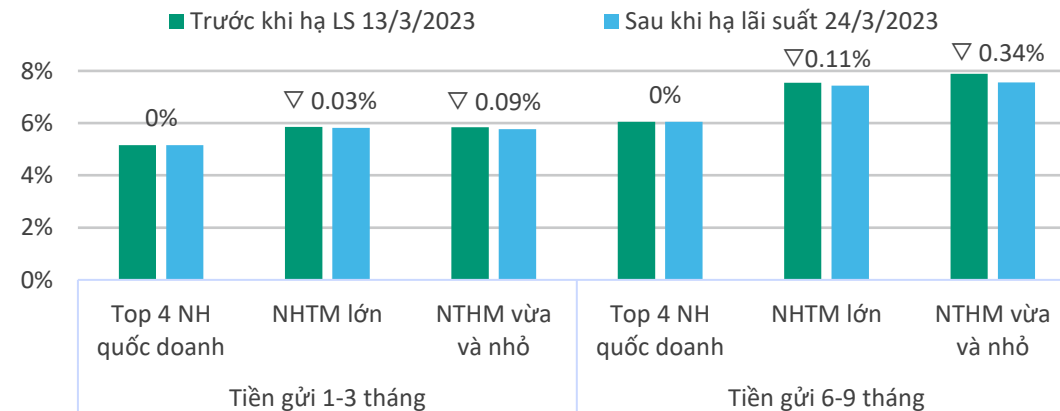
Nguồn: Vietnam Investors Service

## Lãi suất liên ngân hàng giảm mạnh sau tín hiệu điều hành của NHNN



Nguồn: Vietnam Investors Service

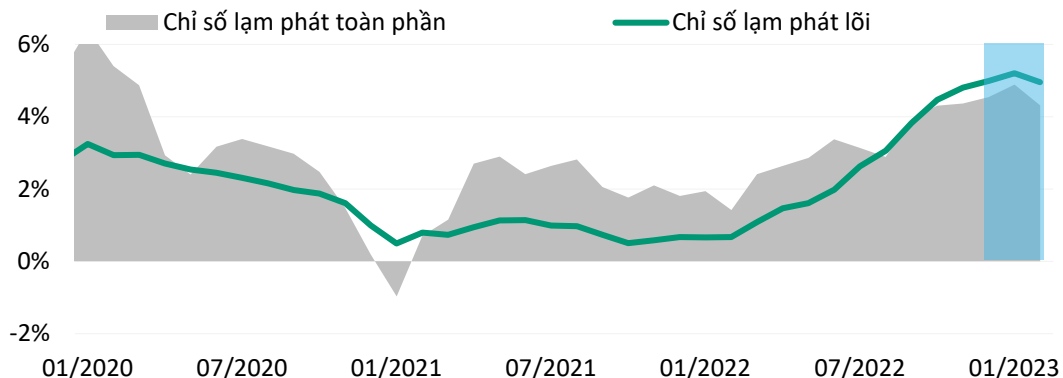
## Ngân hàng nhỏ bắt đầu giảm lãi suất huy động tiền gửi kỳ hạn ngắn



Nguồn: NHNN, Vietnam Investors Service, tổng hợp từ lãi suất huy động công bố của các ngân hàng thương mại

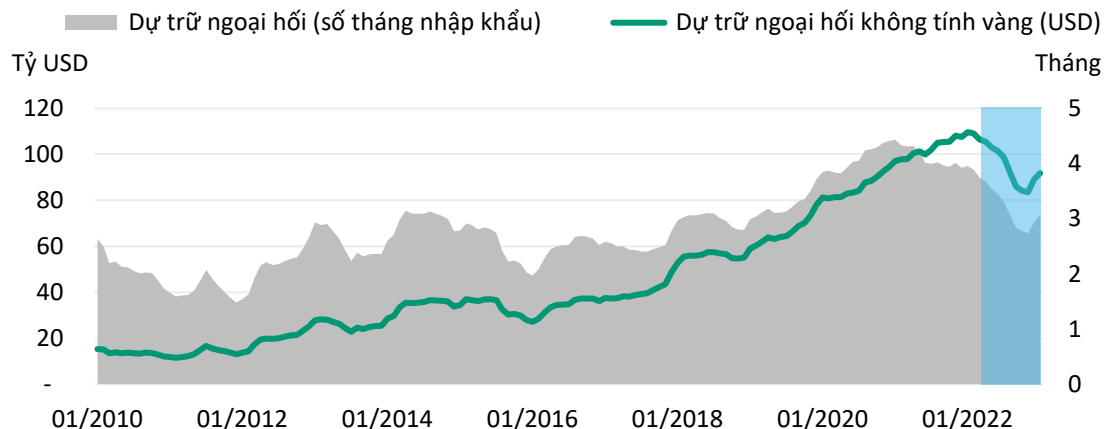
# Ngân hàng nhà nước sẽ thận trọng trong trường hợp dòng tiền đầu tư nước ngoài rút ra khỏi Việt Nam với quy mô lớn dẫn đến tỷ giá có thể mất ổn định

Lạm phát bắt đầu có xu hướng giảm, hướng tới mục tiêu 4,5% do chính phủ đề ra



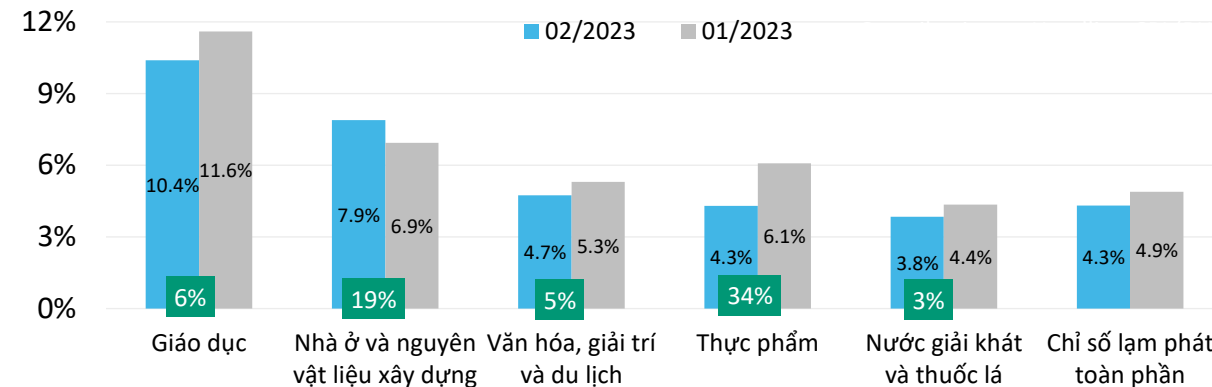
Nguồn: Tổng cục thống kê, Vietnam Investors Service

## Dự trữ ngoại hối đã phục hồi kể từ tháng 12/2022



Nguồn: CEIC, Tổng cục thống kê, Vietnam Investors Service

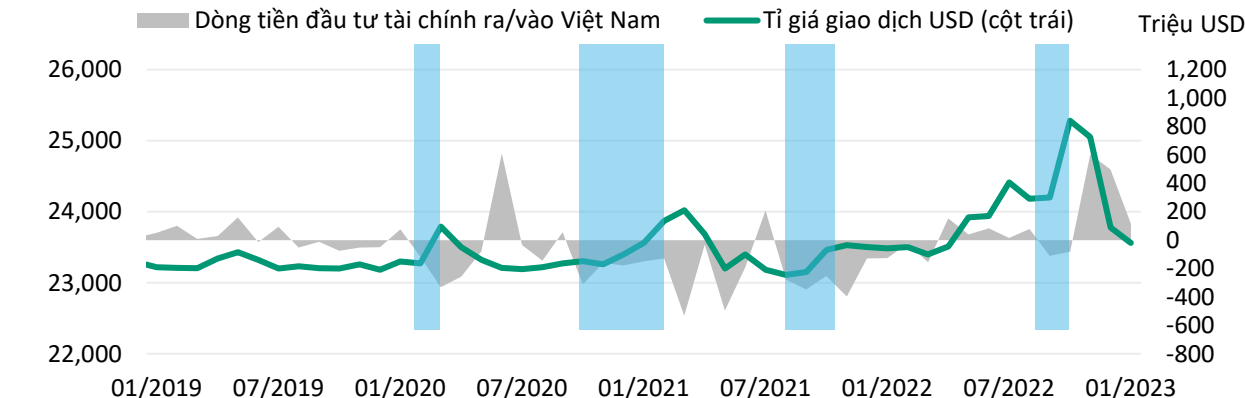
Giá nhà ở và vật liệu xây dựng là nhân tố có thể đẩy lạm phát tăng



Lưu ý: Số liệu trong ô màu xanh lá cây thể hiện tỷ trọng đóng góp trong chỉ số lạm phát

Nguồn: Tổng cục thống kê, Vietnam Investors Service

## Dòng vốn chuyển dịch khỏi Việt Nam có thể gây ra rủi ro tới sự ổn định của thị trường ngoại hối



Nguồn: IIF, Vietnam Investors Service



**Nguyễn Đình Duy, CFA**  
*Chuyên gia phân tích cao cấp*

**Nguyễn Lý Thanh Lương**  
*Trưởng nhóm phân tích*

**Nguyễn Đức Minh**  
*Chuyên viên phân tích*

CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC NÊU TRONG CÁC TÀI LIỆU, SẢN PHẨM, DỊCH VỤ VÀ THÔNG TIN DO VIETNAM INVESTORS SERVICE CÔNG BỐ (GỌI CHUNG LÀ “CÁC ẮN PHẨM”) LÀ DỰA VÀO GÓC NHÌN CỦA CHÚNG TÔI (2) KHÔNG PHẢI LÀ CÁC TUYÊN BỐ VỀ DỮ KIẾN HIỆN TẠI HOẶC QUÁ KHỨ (3) CHỈ NHẪM MỤC ĐÍCH THAM KHẢO VÀ KHÔNG CẤU THÀNH VÀ KHÔNG CUNG CẤP LỜI KHUYÊN ĐẦU TƯ HOẶC TÀI CHÍNH, (4) KHÔNG PHẢI LÀ VÀ KHÔNG CUNG CẤP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ, GÓP VỐN, MUA, BÁN HOẶC GIỮ BẤT KỲ CÔNG CỤ NỢ HOẶC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH CỤ THỂ NÀO VÀ (5) KHÔNG BÌNH LUẬN VỀ TÍNH THÍCH HỢP CỦA VIỆC ĐẦU TƯ CHO BẤT KỲ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VIETNAM INVESTORS SERVICE ĐƯA RA ĐÁNH GIÁ VÀ CÁC QUAN ĐIỂM VÀ CÔNG BỐ CÁC ẮN PHẨM VỚI KỶ VỌNG VÀ HIỂU BIẾT RẰNG MỖI NHÀ ĐẦU TƯ SẼ, VỚI SỰ CẦN TRỌNG CẦN THIẾT, TỰ NGHIÊN CỨU VÀ ĐÁNH GIÁ VỀ MỖI CHỨNG KHOÁN MÀ HỌ ĐANG XEM XÉT MUA, BÁN HOẶC GIỮ. CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE TRONG ẮN PHẨM NÀY KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG NHƯ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THEO NGHỊ ĐỊNH 88/2014 NGÀY 16 THÁNG 9 NĂM 2014 CỦA CHÍNH PHỦ.

CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẮN PHẨM CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP VÀ VIỆC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP SỬ DỤNG ĐÁNH GIÁ, VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC HOẶC ẮN PHẨM CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE KHI QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ LÀ KHÔNG CẦN TRỌNG VÀ KHÔNG PHÙ HỢP. NẾU KHÔNG CHẮC CHẮN, VUI LÒNG LIÊN HỆ VỚI CỐ VẤN TÀI CHÍNH HOẶC CỐ VẤN CHUYÊN NGHIỆP KHÁC CỦA BẠN.

TẤT CẢ CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (BAO GỒM CẢ THÔNG TIN CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE VÀ/HOẶC THÔNG TIN CỦA CÁC BÊN THỨ BA ĐÃ CẤP LI-XĂNG CHO VIETNAM INVESTORS SERVICE ĐỂ TÍCH HỢP THÔNG TIN CỦA BÊN ĐÓ TẠI ĐÂY (“CÁC BÊN CẤP LI-XĂNG”) ĐƯỢC PHÁP LUẬT BẢO VỆ, BAO GỒM NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN QUY ĐỊNH PHÁP LUẬT VỀ QUYỀN TÁC GIẢ, VÀ KHÔNG MỘT THÔNG TIN NÀO, HOẶC MỘT PHẦN HOẶC TOÀN BỘ THÔNG TIN ĐÓ, ĐƯỢC SAO CHÉP, HOẶC BẰNG CÁCH KHÁC TẠO BẢN SAO, ĐÓNG GÓI LẠI, TRUYỀN DẪN, CHUYỂN NHƯỢNG, PHÁT TÁN, PHÂN PHỐI, PHÂN PHỐI LẠI HOẶC BÁN LẠI, HOẶC LƯU TRỮ LẠI ĐỂ SỬ DỤNG VỀ SAU CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO NHƯ VỪA NÊU, DƯỚI BẤT KỲ DẠNG NÀO HOẶC CÁCH THỨC NÀO HOẶC PHƯƠNG TIỆN NÀO, BỞI BẤT KỲ NGƯỜI NÀO MÀ KHÔNG CÓ SỰ CHẤP THUẬN TRƯỚC BẰNG VĂN BẢN VÀ/HOẶC LI-XĂNG CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE VÀ/HOẶC CỦA BÊN CẤP LI-XĂNG CHO VIETNAM INVESTORS SERVICE. CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI BẤT KỲ BÊN NÀO NHƯ LÀ MỘT TIÊU CHUẨN VÌ KHÁI NIỆM NÀY ĐƯỢC ĐỊNH NGHĨA PHỤC VỤ CHO MỤC ĐÍCH QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC VÀ KHÔNG ĐƯỢC SỬ DỤNG THEO BẤT CỨ CÁCH NÀO MÀ CÓ THỂ DẪN TỚI VIỆC CHÚNG ĐƯỢC XEM NHƯ LÀ CÁC TIÊU CHUẨN.

Tất cả các thông tin được Vietnam Investors Service thu thập từ các nguồn mà Vietnam Investors Service cho rằng chính xác và đáng tin cậy. Tuy nhiên, do có khả năng xảy ra lỗi của con người hoặc máy móc cũng như các yếu tố khác, tất cả các thông tin tại đây được cung cấp trên cơ sở “NGUYỄN TRẠNG” mà không có bảo đảm dưới bất kỳ hình thức nào. Vietnam Investors Service tiến hành tất cả các biện pháp cần thiết để các thông tin chúng tôi sử dụng có chất lượng và từ các nguồn mà Vietnam Investors Service cho rằng đáng tin cậy bao gồm, khi thích hợp, các nguồn từ bên thứ ba độc lập. Tuy nhiên, Vietnam Investors Service không phải là công ty kiểm toán và không thể độc lập xác minh hoặc xác nhận các thông tin nhận được tại mọi thời điểm trong quá trình chuẩn bị các Ắn Phẩm của mình.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, Vietnam Investors Service và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại gián tiếp, đặc biệt, là hậu quả hoặc là tổn thất, thiệt hại ngẫu nhiên nào phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không có khả năng sử dụng bất kỳ thông tin nào tại đây, ngay cả khi Vietnam Investors Service hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng hoặc nhà cung cấp của Vietnam Investors Service đã được tư vấn trước về khả năng xảy ra tổn thất hoặc thiệt hại đó, bao gồm nhưng không giới hạn: (a) mất lợi nhuận hiện tại hoặc dự kiến hoặc (b) các tổn thất và thiệt hại phát sinh.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, Vietnam Investors Service và tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp từ chối trách nhiệm đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào đối với bất kể tổn thất hoặc thiệt hại trực tiếp hoặc có tính chất bồi thường gây ra cho bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào, bao gồm nhưng không giới hạn bởi sự bất cẩn (nhưng ngoại trừ gian lận, cố tình làm sai hoặc các loại trách nhiệm khác mà, để tránh hiểu lầm, không thể bị loại trừ theo quy định pháp luật), của, hoặc do bất kỳ sự kiện bất ngờ trong hoặc ngoài khả năng kiểm soát của Vietnam Investors Service, hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp của Vietnam Investors Service, phát sinh từ hoặc liên quan tới các thông tin tại đây hoặc việc sử dụng hoặc không thể sử dụng các thông tin đó.

KHÔNG CÓ BẤT KỲ BẢO ĐẢM NÀO, DÙ RÕ RÀNG HAY NGỤ Ý, ĐỐI VỚI SỰ CHÍNH XÁC, ĐÚNG THỜI ĐIỂM, TÍNH HOÀN CHỈNH, KHẢ NĂNG THƯƠNG MẠI HOẶC TÍNH PHÙ HỢP CHO BẤT KỲ MỤC ĐÍCH NÀO CỦA BẤT KỲ ĐÁNH GIÁ, QUAN ĐIỂM HOẶC THÔNG TIN KHÁC ĐƯỢC VIETNAM INVESTORS SERVICE ĐƯA RA HOẶC TẠO RA DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC HOẶC CÁCH THỨC NÀO.

VIETNAM INVESTORS SERVICE CÓ THỂ THỰC HIỆN SỬA ĐỔI VÀ/HOẶC THAY ĐỔI ĐỐI VỚI ẮN PHẨM NÀY BẤT CỨ LÚC NÀO, VÌ BẤT CỨ LÝ DO NÀO. TUY NHIÊN, VIETNAM INVESTORS SERVICE KHÔNG CÓ NGHĨA VỤ (CŨNG NHƯ KHÔNG CÓ Ý ĐỊNH) PHẢI BỔ SUNG, CẬP NHẬT HOẶC SỬA ĐỔI CÔNG KHAI TRONG TƯƠNG LAI. BẠN LÀ BÊN CHỊU RỦI RO DUY NHẤT KHI SỬ DỤNG VÀ/HOẶC DỰA VÀO CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẮN PHẨM CỦA VIETNAM INVESTORS SERVICE.