

## Góc nhìn tín nhiệm

# Đợt tăng lãi suất liên ngân hàng vừa qua tác động khá hạn chế tới các ngân hàng

Trong tháng 4 và tháng 5 vừa qua, lãi suất qua đêm VND trên thị trường liên ngân hàng đã tăng gần 400 điểm cơ bản lên mức cao nhất 12 tháng. Lãi suất qua đêm VND trên thị trường liên ngân hàng có lúc đã lên mức 5.1%, so với mức dưới 1% vào tháng 1 năm 2024.

Chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng tăng trong thời gian gần đây phản ánh thanh khoản thắt chặt hơn trong hệ thống sau khi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) chủ động rút bớt cung tiền nhằm hạn chế biến động trên thị trường ngoại tệ. Các ngân hàng quy mô vừa và nhỏ phụ thuộc nhiều hơn vào nguồn vốn liên ngân hàng để cho vay và đảm bảo thanh khoản. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng ảnh hưởng của lãi suất liên ngân hàng tăng tới các ngân hàng vẫn trong vòng kiểm soát. Các ngân hàng đã từng phải chịu chi phí huy động rất cao trong giai đoạn cuối 2022 đầu 2023 nhưng vẫn vượt qua được và chúng tôi cho rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ dần hạ nhiệt trong giai đoạn còn lại của năm 2024 khi áp lực tỷ giá dần ổn định.

Trong tháng 4 và tháng 5, chúng tôi ước tính NHNN đã rút 90 nghìn tỷ ra khỏi thị trường thông qua việc bán hơn 3.5 tỷ USD dự trữ ngoại hối cho các ngân hàng. Vào ngày 22 tháng 05, NHNN tăng lãi suất nghiệp vụ thị trường mở (OMO) thêm 0.25% lên 4.5% cùng với đà tăng của lãi suất qua đêm VND liên ngân hàng. Sau những động thái đó của NHNN, tỷ giá USD của hệ thống ngân hàng đã dần ổn định lại sau khi tăng 4.3% tính từ đầu năm 2024.

Trên toàn hệ thống ngân hàng thương mại, chúng tôi cho rằng các ngân hàng nhỏ và một số ngân hàng cỡ vừa đang chịu rủi ro về thanh khoản vì quy mô huy động tiền gửi thấp, phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn liên ngân hàng và thiếu các tài sản có tính thanh khoản cao. Ví dụ, tỷ lệ CASA trên tổng nguồn vốn trong Q1 2024 của các ngân hàng này chỉ ở mức 7% so với mức trung bình ngành là 14%; đa số các ngân hàng cỡ vừa có tài sản thanh khoản ít hơn nguồn huy động thị trường hai có thể gây mất cân đối thanh khoản<sup>1</sup>.

Tuy nhiên, các ngân hàng nhỏ vẫn đang hưởng lợi từ mặt bằng lãi suất huy động thấp sau khi NHNN giảm 4 lần lãi suất điều hành trong năm 2023. Chúng tôi cho rằng các ngân hàng nhỏ vẫn còn đủ dư địa lợi nhuận để hấp thụ chi phí tăng từ nguồn vay liên ngân hàng cũng như huy động tiền gửi cao hơn. Từ đầu tháng 5, lãi suất tiền gửi 6 tháng đã tăng 50 đến 80 điểm cơ bản ở các ngân hàng vừa và nhỏ và 10 đến 30 điểm cơ bản ở các ngân hàng lớn do cạnh tranh về tiền gửi khi tăng trưởng tín dụng bắt đầu tăng tốc. Các ngân hàng cũng có thể sẽ chuyển một phần chi phí huy động tiền gửi cao hơn sang người đi vay.

Chúng tôi cho rằng NHNN sẽ điều tiết lãi suất OMO song hành với lãi suất qua đêm liên ngân hàng để đảm bảo nguồn vốn OMO có thể đóng vai trò là người cho vay cuối cùng cho các ngân hàng thương mại khi cần thiết.

Trong kịch bản cơ bản của chúng tôi, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục ưu tiên cân bằng giữa hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và rủi ro như lạm phát và tỷ giá. Lạm phát trong nước hiện tại chủ yếu chịu ảnh hưởng từ các yếu tố đầu vào và vẫn đang trong tầm kiểm soát. NHNN cũng đã sử dụng nhiều công cụ khác nhau để kiềm chế biến động tỷ giá. Do đó, chúng tôi kỳ vọng lãi suất sẽ vẫn được duy trì ở mức thấp trong năm 2024. Chúng tôi cho rằng chênh lệch âm giữa lãi suất VND và Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (FED) kể từ năm 2023 có tác động đáng kể đến tâm lý thị trường và đã dẫn đến nhu cầu nắm giữ USD nhiều hơn. Việc tăng lãi suất OMO gần đây sẽ giúp thu hẹp khoảng cách này khi thị trường đang chờ đợi tín hiệu cắt giảm lãi suất từ FED trong thời gian tới.

### LIÊN HỆ

**Nguyễn Lý Thanh Lương, CFA, ACCA, FVMA**  
Trưởng nhóm phân tích  
[luong.nguyen@visrating.com](mailto:luong.nguyen@visrating.com)

**Trần Quốc Thắng, MBA**  
Chuyên viên phân tích  
[thang.tran@visrating.com](mailto:thang.tran@visrating.com)

**Nguyễn Đình Duy, CFA**  
Giám đốc – Chuyên gia phân tích cao cấp  
[duy.nguyen@visrating.com](mailto:duy.nguyen@visrating.com)

**Phan Duy Hưng, CFA, MBA**  
Giám đốc – Chuyên gia phân tích cao cấp  
[hung.phan@visrating.com](mailto:hung.phan@visrating.com)

**Simon Chen, CFA**  
Giám đốc Xếp hạng và nghiên cứu  
[simon.chen@visrating.com](mailto:simon.chen@visrating.com)

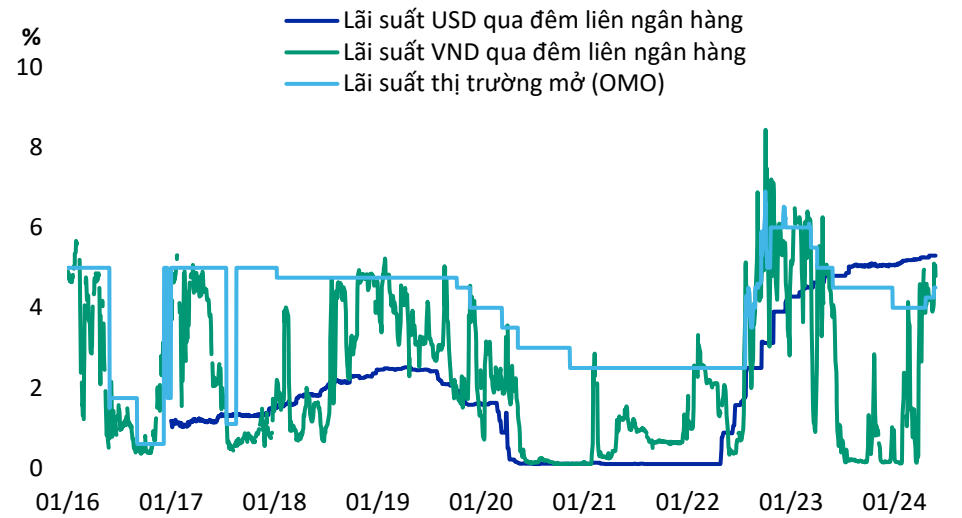


[www.visrating.com](http://www.visrating.com)

<sup>1</sup> Để biết thêm chi tiết, vui lòng tham khảo tại đây [Ngành Ngân hàng – Cập nhật 3T2024 \(24/5/2024\)](#)

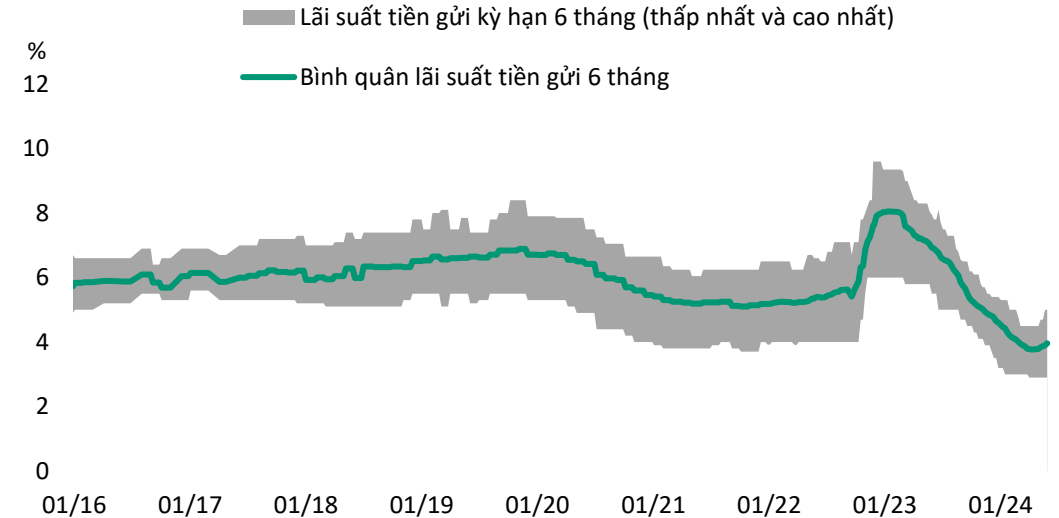
## Lợi nhuận của ngành ngân hàng chưa bị ảnh hưởng thông qua mức biên lãi thuần ổn định trong năm 2024

**Hình 1: Lãi suất OMO thường duy trì cao hơn lãi suất qua đêm liên ngân hàng**



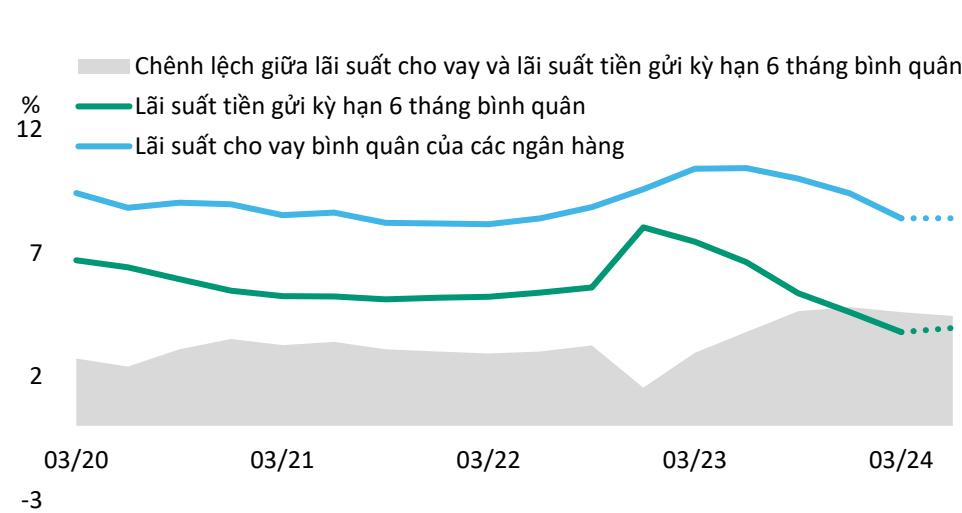
Nguồn: NHNN, Vietnam Investors Service

**Hình 2: Lãi suất huy động tiền gửi ngân hàng bắt đầu tăng nhẹ từ đầu tháng 5/2024**



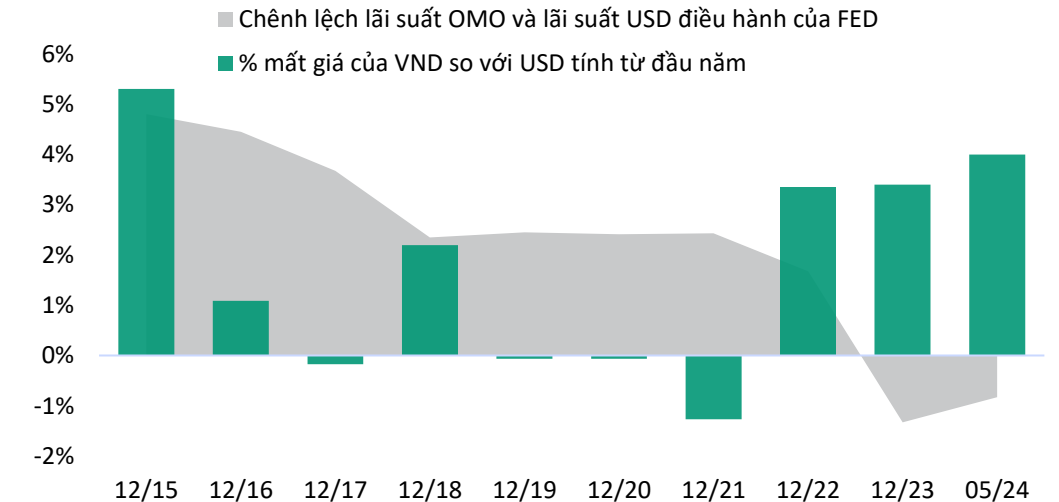
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietnam Investors Service

**Hình 3: Biên lãi thuần của ngân hàng được duy trì ở mức cao trong năm 2024**



Chú thích: % lãi suất cho vay bình quân của các ngân hàng niêm yết được tính bằng tổng thu nhập từ lãi vay trong quý chia cho dư nợ tín dụng bình quân, sau đó quy theo năm.  
 Nguồn: Dữ liệu ngân hàng, Vietnam Investors Service

**Hình 4: Chênh lệch lãi suất bắt đầu xu hướng giảm dần, giúp giảm bớt áp lực mất giá VND từ nay tới cuối năm 2024**



Nguồn: FED, St. Louis, NHNN, Vietnam Investors Service

© 2024 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM ĐẦU TƯ VIỆT NAM (“VIS RATING”). Đã đăng ký bản quyền.

XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIS RATING LÀ CÁC QUAN ĐIỂM HIỆN TẠI CỦA CHÚNG TÔI VỀ RỦI RO TÍN NHIỆM TƯƠNG ĐỐI TRONG TƯƠNG LAI CỦA CÁC TỔ CHỨC, NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC HOẶC VỀ BÊN PHÁT HÀNH CỦA CÁC LOẠI NỢ HOẶC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH, CHỨNG KHOÁN NỢ, CỔ PHẦN ƯU ĐÃI HOẶC CÁC CÔNG CỤ TÀI CHÍNH KHÁC ĐÓ TẠI VIỆT NAM VÀ CÁC TÀI LIỆU, SẢN PHẨM, DỊCH VỤ VÀ THÔNG TIN DO VIS RATING CÔNG BỐ (GỌI CHUNG LÀ “CÁC ẮN PHẨM”) CÓ THỂ BAO GỒM CÁC QUAN ĐIỂM NHƯ VẬY. VIS RATING ĐỊNH NGHĨA RỦI RO TÍN DỤNG LÀ RỦI RO MÀ MỘT TỔ CHỨC KHÔNG THỂ ĐÁP ỨNG CÁC NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG KHI CHÚNG ĐẾN HẠN VÀ BẤT KỲ TỔN THẤT TÀI CHÍNH ƯỚC TÍNH NÀO TRONG TRƯỜNG HỢP MẤT KHẢ NĂNG THANH TOÁN HOẶC LỖ DO SUY GIẢM GIÁ TRỊ. VUI LÒNG THAM KHẢO ẮN PHẨM VỀ CÁC KÝ HIỆU XẾP HẠNG VÀ ĐỊNH NGHĨA CỦA VIS RATING ĐỂ XEM CÁC THÔNG TIN VỀ CÁC LOẠI NGHĨA VỤ TÀI CHÍNH THEO HỢP ĐỒNG ĐƯỢC ĐỀ CẬP TRONG CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM CỦA VIS RATING. BÊN CẠNH NHỮNG RỦI RO CƠ BẢN CẦN ĐƯỢC ĐÁNH GIÁ THEO QUY ĐỊNH CỦA PHÁP LUẬT VIỆT NAM (BAO GỒM NGHỊ ĐỊNH 88/2014/NĐ-CP NGÀY 26 THÁNG 9 NĂM 2014 CỦA CHÍNH PHỦ VIỆT NAM) VỀ DỊCH VỤ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM TÙY TỪNG THỜI ĐIỂM, XẾP HẠNG TÍN NHIỆM KHÔNG GIẢI QUYẾT BẤT KỲ RỦI RO NÀO KHÁC, BAO GỒM NHƯNG KHÔNG GIỚI HẠN Ở RỦI RO THANH KHOẢN, RỦI RO GIÁ TRỊ THỊ TRƯỜNG HOẶC BIẾN ĐỘNG GIÁ CẢ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ KHÔNG PHẢI VỀ TÍN NHIỆM (“CÁC ĐÁNH GIÁ”), VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC NÊU TRONG CÁC ẮN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG PHẢI LÀ CÁC TUYÊN BỐ VỀ DỮ KIỆN HIỆN TẠI HOẶC QUÁ KHỨ. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING CHỈ NHẪM MỤC ĐÍCH THAM KHẢO VÀ KHÔNG CẤU THÀNH VÀ KHÔNG CUNG CẤP LỜI KHUYÊN ĐẦU TƯ HOẶC TÀI CHÍNH, VÀ CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING 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. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG BÌNH LUẬN VỀ TÍNH THÍCH HỢP CỦA VIỆC ĐẦU TƯ CHO BẤT KỲ NHÀ ĐẦU TƯ NÀO. VIS RATING ĐƯA RA XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, 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 HOẶC CÔNG CỤ NỢ MÀ HỌ ĐANG XEM XÉT MUA, BÁN HOẶC GIỮ.

CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC, VÀ ẮN PHẨM CỦA VIS RATING KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP VÀ VIỆC NHÀ ĐẦU TƯ KHÔNG CHUYÊN NGHIỆP SỬ DỤNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, VÀ CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC HOẶC ẮN PHẨM CỦA VIS RATING 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 VIS RATING VÀ/HOẶC CÁC BÊN THỨ BA ĐÃ LI XĂNG CHO VIS RATING ĐƯỢC TÍCH HỢP CÁC THÔNG TIN TẠI ĐÂY (“CÁC BÊN CẤP LI XĂNG CHO VIS RATING”) 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, ĐỒNG 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 CỦA VIS RATING HOẶC CÁC BÊN CẤP LI XĂNG CHO VIS RATING. CÁC XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM VÀ ẮN PHẨM KHÁC CỦA VIS RATING KHÔNG NHẪM ĐƯỢC SỬ DỤNG BỞI BẤT KỲ BÊN NÀO NHƯ LÀ MỘT TIỂU 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 TIỂU CHUẨN.

Tất cả các thông tin được VIS Rating thu thập từ các nguồn mà VIS Rating 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 “NGUYÊN TRẠNG” mà không có bảo đảm dưới bất kỳ hình thức nào. VIS Rating tiến hành tất cả các biện pháp cần thiết để các thông tin chúng tôi sử dụng trong xếp hạng tín nhiệm có chất lượng và từ các nguồn mà VIS Rating cho rằng đáng tin cậy bao gồm, khi thích hợp, các nguồn từ bên thứ ba độc lập. Tuy nhiên, VIS Rating 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 xếp hạng hoặc chuẩn bị các Ắn Phẩm của mình.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating 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 VIS Rating hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng hoặc nhà cung cấp của VIS Rating 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 khi các công cụ tài chính liên quan không phải là đối tượng của một xếp hạng tín nhiệm cụ thể do VIS Rating đánh giá.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, VIS Rating 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 VIS Rating, hoặc tất cả các giám đốc, quản lý, nhân viên, đại lý, người đại diện, bên cấp li-xăng và nhà cung cấp của VIS Rating, 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 XẾP HẠNG TÍN NHIỆM, ĐÁNH GIÁ, QUAN ĐIỂM HOẶC THÔNG TIN KHÁC ĐƯỢC VIS RATING ĐƯA RA HOẶC TẠO RA DƯỚI BẤT KỲ HÌNH THỨC HOẶC CÁCH THỨC NÀO.

VIS RATING CÓ THỂ ĐIỀU CHỈNH VÀ/HOẶC THAY ĐỔI CÁC ẮN PHẨM CỦA MÌNH TẠI BẤT KỲ THỜI ĐIỂM NÀO, VÌ BẤT KỲ LÝ DO GÌ. TUY NHIÊN, VIS RATING KHÔNG (VÀ KHÔNG CÓ Ý ĐỊNH) CAM KẾT CÓ NGHĨA VỤ CÔNG BỐ VIỆC BỔ SUNG, CẬP NHẬT HOẶC SỬA ĐỔI CÁC ẮN PHẨM CỦA MÌNH TRONG TƯƠNG LAI. NGƯỜI DÙNG TỰ CHỊU RỦI RO TRONG VIỆC SỬ DỤNG VÀ/HOẶC DỰA VÀO CÁC ĐÁNH GIÁ, CÁC QUAN ĐIỂM KHÁC VÀ ẮN PHẨM CỦA VIS RATING.

VIS Rating duy trì các chính sách và quy trình để đảm bảo sự độc lập trong các xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating và các quy trình xếp hạng tín nhiệm. Thông tin liên quan đến, bên cạnh các thông tin khác, các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating, bất kỳ thay đổi về tỷ lệ sở hữu nào của các cổ đông nắm giữ trên 5% vốn điều lệ thực góp của VIS Rating và danh sách các tổ chức được xếp hạng với phí dịch vụ xếp hạng tín nhiệm chiếm trên 5% tổng doanh thu hoạt động xếp hạng tín nhiệm của VIS Rating trong năm tài chính liền trước thời điểm công bố thông tin, được đăng tải tại <https://visrating.com> dưới tiêu đề “Công Khai Thông Tin Doanh Nghiệp”.