

# NHNN hạ lãi suất điều hành

## Lãi suất huy động trung và dài hạn giảm nhưng kỳ vọng sẽ tăng trở lại

**Lãi suất huy động kỳ hạn trung và dài hạn ghi nhận sự sụt giảm mạnh hơn so với các lần hạ lãi suất điều hành trước, tuy nhiên mức giảm vẫn yếu hơn so với tốc độ giảm ở lãi suất cho vay**

Áp lực giảm ở lãi suất cho vay (do các NHTM áp dụng các gói tín dụng hỗ trợ doanh nghiệp sau COVID-19), dẫn đến áp lực điều chỉnh của các NHTM ở lãi suất huy động nhằm duy trì tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM). Tuy nhiên, mức độ giảm ở lãi suất huy động yếu hơn so với lãi suất cho vay có phần nguyên nhân đến từ việc thanh khoản hệ thống đang ở mức tương đối dồi dào khiến nhu cầu huy động vốn giảm.

**Chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ chỉ duy trì trong ngắn hạn khi áp lực huy động vốn của các NHTM sẽ tăng trong thời gian tới**

Áp lực huy động nhiều khả năng sẽ tăng trong thời gian tới khi mà các ngân hàng cần cơ cấu lại nguồn vốn huy động khi lộ trình siết tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn xuống 37% có hiệu lực vào tháng 10/2020.

**Tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) chịu tác động từ cạnh tranh lãi suất huy động**

Chúng tôi cho rằng cạnh tranh về lãi suất tiền gửi sẽ tiếp tục duy trì khi các NHTM vừa và nhỏ sử dụng công cụ lãi suất huy động cao để thu hút khách hàng và điều này sẽ hạn chế các NH quốc doanh và các NHTM lớn có thể hạ lãi suất. Mặc dù việc phục hồi sau COVID-19 sẽ giảm áp lực giải ngân các khoản cho vay ưu đãi và giúp lãi suất cho vay được cải thiện trong các quý tới, chúng tôi dự báo NIM sẽ giảm 10-25 điểm cơ bản từ mức 3.3% -3.4% trong năm 2019.

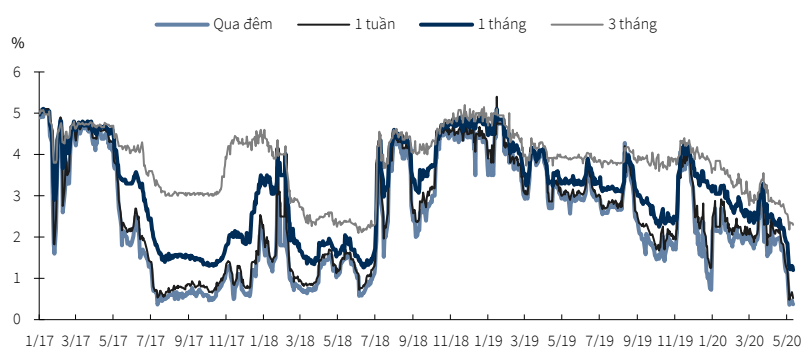
29/05/2020

## Thanh khoản trong hệ thống ngân hàng duy trì trạng thái dư thừa

Sau khi Ngân hàng Nhà nước (NHNN) thực hiện cắt giảm hàng loạt lãi suất điều hành vào ngày 12/5, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng đã giảm mạnh và xuống mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua và NHNN không cần phải sử dụng công cụ OMO nhờ thanh khoản hệ thống ngân hàng luôn duy trì trạng thái dồi dào. Lượng tín phiếu kỳ hạn 91 ngày của NHNN liên tục đáo hạn (tổng giá trị tính đến ngày 28/5 là gần 120 nghìn tỷ đồng) cùng với tín dụng tăng trưởng thấp (tính đến 15/5 tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 1.32% YTD) khiến nguồn vốn dư thừa trong hệ thống ngân hàng.

Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn rơi xuống mức thấp nhất trong vòng 3 năm qua

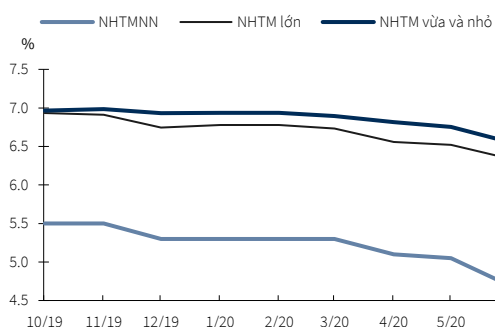
**Biểu đồ 1. Biến động lãi suất liên ngân hàng**



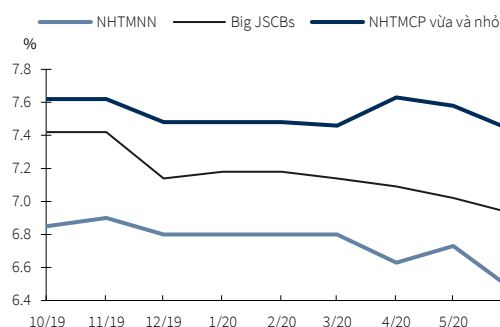
Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Lãi suất huy động có xu hướng giảm mạnh hơn so với những lần cắt lãi suất điều hành trước đó

Những nỗ lực của các NHTM để bù đắp cho sự cắt giảm lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ khách hàng bị ảnh hưởng trong dịch COVID-19 thời gian gần đây đã khiến lãi suất tiền gửi trung và dài hạn giảm nhanh hơn so với hai lần cắt giảm lãi suất trước đó của NHNN. Lãi suất tiền gửi đối với kỳ hạn 6-12 tháng giảm 20 điểm cơ bản (0.2%) tại hầu hết các NHTM trong khi xu hướng của lãi suất huy động kỳ hạn hơn 12 tháng có sự phân hóa rõ hơn. Bốn ngân hàng quốc doanh - Agribank (chưa niêm yết), VietinBank (CTG), Ngân hàng Đầu tư & Phát triển Việt Nam (BID) và Vietcombank (VCB) - đã cắt giảm lãi suất tiền gửi có kỳ hạn trên 12 tháng 20 điểm cơ bản (0.2%), trong khi đối với các NHTM Cổ phần, sự cắt giảm mới chỉ dừng ở 10 điểm cơ bản (0.1%). Mức độ giảm của lãi suất huy động còn nhẹ mặc dù Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cố gắng giữ mức thanh khoản dồi dào cho hệ thống ngân hàng và giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế cho thấy sự cạnh tranh trong hoạt động huy động tiền gửi vẫn còn cao và rất có thể sẽ tạo áp lực lên tỉ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) một khi lãi suất tiền gửi tăng trở lại.

**Biểu đồ 2. Biến động lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng**

Nguồn: KBSV tổng hợp

**Biểu đồ 3. Biến động lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng**

Nguồn: KBSV tổng hợp

### Xu hướng hạ lãi suất huy động sẽ chỉ duy trì trong ngắn hạn

Lộ trình siết tỉ lệ huy động ngắn cho vay trung và dài hạn có hiệu lực vào tháng 10/2020 có thể sẽ đẩy mạnh mức độ cạnh tranh về tiền gửi và tạo áp lực lên tỉ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) khoảng 10-25 điểm cơ bản (0.01-0.25%) trong năm nay. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam giảm tỷ lệ huy động ngắn cho vay trung, dài hạn xuống còn 37% vào đầu tháng Mười từ mức 40% của hiện tại sẽ kích thích sự cạnh tranh trong hoạt động huy động tiền gửi dài hạn của ngân hàng. Điều này sẽ đẩy nhu cầu tiền gửi dài hạn tăng cao cũng như làm đảo chiều xu hướng lãi suất tiền gửi đang giảm như hiện nay, đặc biệt vào nửa cuối năm 2020, từ đó nới rộng lãi suất cho vay kỳ hạn 12 tháng với lãi suất kỳ hạn 6-12 tháng. Bên cạnh đó, các ngân hàng có tỷ lệ huy động ngắn cho vay trung, dài hạn gần chạm mức quy định của NHNN bao gồm Techcombank (TCB), HDBank (HDB) và Ngân hàng Bưu điện Liên Việt (LPB) sẽ chịu nhiều áp lực hơn khi phải đưa ra lãi suất huy động phù hợp để thu hút tiền gửi dài hạn.

**Bảng 1. Ngân hàng Việt Nam - Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn, 2017 - Quý 3/2019 (%)**

Ngân hàng	2017	2018	Quý 3/2019
ARGB	31.90%	30.30%	na
BID	44.00%	39.50%	28.60%
CTG	35.62%	32.99%	na
VCB	na	na	28.00%
MBB	44.11%	33.45%	33.70%
ACB	23.97%	32.63%	32.00%
TCB	42.98%	31.50%	36.10%
VPB	30.00%	33.60%	27.80%
TPB	<50%	33.00%	na
VIB	na	36.50%	29.00%
STB	39.44%	37.41%	32.00%
HDB	na	40.00%	35.80%
KLB	35.60%	33.31%	na
LPB	na	na	35.00%
SHB	na	29.30%	na
EIB	32.19%	33.89%	na

Nguồn: KBSV tổng hợp

## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

---

**Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình**

binhnx@kbsec.com.vn

### **Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường**

**Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**

anhtd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh**

trinhhtt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng**

tungla@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu**

hieudd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng**

tungna@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga**

ngaphb@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công**

congtl@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền**

huyenntt@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**

harrison.kim@kbf.com

**Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung**

dungdpp@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh**

danhnt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh**

vinhn@kbsec.com.vn

### **Bộ phận Marketing Research**

**Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin**

shin.sy@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.