

Cập nhật ngành Ngân hàng: Cập nhật Thông tư 50 Hướng tới Basel III với bước đệm nới lỏng ngắn hạn



NHNN đã ban hành Thông tư 50/2026 thay thế Thông tư 22/2019, có hiệu lực từ ngày 1/12/2026. Thông tư áp dụng các tỷ lệ thanh khoản mới theo lộ trình từ 1/10/2028. Kết quả về cơ bản phù hợp nhận định ban đầu của chúng tôi rằng tỷ lệ dư nợ trên huy động (CDR) theo dự thảo đầu tiên là không khả thi, và sẽ được nới hoặc áp dụng theo lộ trình.

Nguyễn Thu Hà
Giám đốc phân tích
hant4@ssi.com.vn

Trương Minh Phương Duy
Chuyên viên cao cấp
duytmp@ssi.com.vn

Các thay đổi chính

- Trần LDR được nâng từ 85% lên 95%, kèm điều chỉnh công thức (từ số chỉ gồm dư nợ cho vay; vốn chủ sở hữu và vốn vay nước ngoài được cộng vào mẫu số; trái phiếu doanh nghiệp và hoạt động cấp tín dụng không phải là cho vay được trừ khỏi mẫu số).
- Quy định trần LDR mới ở mức 95% sẽ được áp dụng khi ngân hàng chuyển sang tuân thủ các chỉ tiêu LCR/NSFR, muộn nhất từ ngày 1/10/2028; hoặc sớm hơn đối với những ngân hàng đăng ký áp dụng sớm. Trong giai đoạn chuyển tiếp, trần LDR 85% theo Thông tư 22 vẫn tiếp tục có hiệu lực. Do đó, quy định về giới hạn LDR sẽ luôn được duy trì xuyên suốt trong lộ trình.
- Giữ lại phần lõi thanh khoản Basel III (LCR, NSFR và tỷ lệ đòn bẩy), với lộ trình LCR được nới thêm một bước nữa (50-100% giai đoạn 2028-33, so với 70-100% giai đoạn 2028-31 theo dự thảo ban đầu).
- Một số điều chỉnh để phù hợp với điều kiện Việt Nam, ví dụ: mở rộng danh mục tài sản có tính thanh khoản cao (HQLA), bổ sung trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu chính quyền địa phương vào Tài sản cấp 1; cho phép tính hạn mức với ngân hàng mẹ của chi nhánh ngân hàng nước ngoài...

Quan điểm của chúng tôi

Tác động của thay đổi này nên được đánh giá theo thời gian, bởi tác động dài hạn và ngắn hạn là khác nhau.

- Về dài hạn, việc chuyển sang Basel III là đúng hướng. Chỉ số LDR chỉ đơn thuần phản ánh mối quan hệ giữa dư nợ cho vay và nguồn vốn huy động, không phản ánh chất lượng của từng khoản mục trong đó. Trong khi đó, Basel III chuyển từ đánh giá dựa trên "số lượng" thành "chất lượng", đánh trọng số mỗi nguồn vốn theo mức độ ổn định và mỗi tài sản theo mức độ thanh khoản - một thước đo rủi ro thanh khoản trung thực hơn.
- Trong ngắn hạn, các ngân hàng đăng ký áp dụng sớm sẽ được hưởng lợi rõ rệt từ cơ chế mới. Trần LDR 95% và công thức tính mới chưa được áp dụng tự động cho đến khi ngân hàng chuyển sang tuân thủ quy định về tỷ lệ LCR/NSFR (chậm nhất vào năm 2028). Tuy nhiên, các ngân hàng có thể đăng ký áp dụng sớm ngay từ khi thông tư có hiệu lực vào tháng 12/2026, với các ngưỡng khởi điểm thấp (LCR 50%, NSFR 90%). Việc chuyển đổi này có ý nghĩa quan trọng bởi đối với hầu hết các ngân hàng trong phạm vi theo dõi, công thức mới với trần LDR 95% sẽ mang lại dư địa tăng trưởng tín dụng lớn hơn so với cơ chế cũ với mức trần 85% theo ước tính của chúng tôi. Mặc dù tỷ lệ LDR tính lại theo công thức mới có thể tăng thêm vài điểm phần trăm, mức trần lại được nâng tới 10 điểm phần trăm. Do đó, việc áp dụng sớm cơ chế mới có thể giúp các ngân hàng mở rộng thêm dư địa cho vay, đặc biệt đối với các ngân hàng như TCB, MBB, VPB, VCB, BID và MSB.

Tuy nhiên, việc mở rộng dư địa cho vay theo quy định không đồng nghĩa với việc thúc đẩy được huy động vốn. Chênh lệch giữa tín dụng và tiền gửi hiện đã ở mức khá lớn. Mức trần LDR cao hơn, có thể đạt được ngay qua việc đăng ký sớm LCR/NSFR hoặc tự động có hiệu lực vào năm 2028, sẽ cho phép ngân hàng tiếp tục mở rộng tín dụng mà không đi kèm áp lực củng cố nguồn vốn huy động. Nói cách khác, quy định mới có sự nới lỏng về chỉ tiêu giám sát trong ngắn hạn, thay vì giải quyết bài toán huy động vốn, vốn là yếu tố hỗ trợ chính cho tăng trưởng tín dụng. Vì vậy, câu hỏi quan trọng trong giai đoạn 2026-2028 là liệu Việt Nam có thể phát triển kênh huy động vốn ngoài ngân hàng để phục vụ đầu tư hạ tầng hay không, hay ngân hàng vẫn sẽ tiếp tục đóng cả hai vai trò là đơn vị cấp vốn và chịu phần lớn rủi ro.

Bảng 1: Toàn bộ lộ trình Basel III cho hệ thống ngân hàng Việt Nam: Trụ cột Vốn và Thanh khoản

Theo Thông tư 50/2026 (ban hành 30/9/2026): trụ cột thanh khoản bắt đầu từ 1/10/2028; trụ cột vốn (Thông tư 14/2025) bắt đầu từ 1/1/2030. Các tỷ lệ chuẩn Việt Nam cũ ở cột 'Thay thế' sẽ ngừng hiệu lực khi từng chỉ tiêu mới có hiệu lực.

Chi tiêu mới	Thay thế (Thông tư 22 / 41)	1/10/2028 (Thanh khoản bắt đầu)	2029	1/1/2030 (Vốn bắt đầu)	2031	2032	2033 (Hoàn tất lộ trình)
THANH KHOẢN & NGUỒN VỐN — THÔNG TƯ 50/2026 (THAY THẾ THÔNG TƯ 22/2019)							
LCR (tỷ lệ khả năng chi trả)	Tỷ lệ dự trữ thanh khoản ≥10%; tỷ lệ khả năng chi trả 30 ngày ≥50% VND / 10% ngoại tệ	50%	60%	70%	80%	90%	100%
NSFR (tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng)	Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung-dài hạn ≤40%	90%	95%	100%	giữ	giữ	giữ
LDR (dư nợ / tổng tiền gửi)*	LDR ≤85% (Thông tư 22) áp dụng đến khi ngân hàng bắt đầu áp dụng LCR/NSFR. Khi áp dụng (bắt buộc từ 1/10/2028, hoặc sớm hơn nếu đăng ký), LDR của TT22 ngừng và áp dụng LDR mới ≤95% (Điều 12).	≤95%	Giữ tên LDR (dự thảo tháng 7 đổi thành CDR); công thức tính lại theo dạng dư nợ/tổng tiền gửi cổ điển; chỉ cần đăng ký áp dụng sớm LCR/NSFR là được dùng trần 95%. Ngân hàng đạt 100% CẢ LCR và NSFR thì chỉ phải báo cáo LDR, không phải tuân thủ.				
Tỷ lệ đòn bẩy (LEV)	không có	≥3%	Chỉ áp dụng khi Thống đốc quyết định.				
VỐN — THÔNG TƯ 14/2025 (BASEL III, PHƯƠNG PHÁP TIÊU CHUẨN)							
CAR + bộ đệm bảo toàn vốn	Thông tư 41/2016: CAR ≥8% (Basel II SA)	TT41 còn hiệu lực	TT41 còn hiệu lực	8.625% (CCB 0.625%)	9.25% (CCB 1.25%)	9.875% (CCB 1.875%)	10.5% (CCB 2.5% đầy đủ)
Mức tối thiểu & các bộ đệm bảo toàn vốn	Cơ sở: CET1 ≥4.5%; Tier 1 ≥6%; CAR ≥8%, cộng bộ đệm bảo toàn vốn tăng dần lên 2.5% ở trên. Bổ sung: bộ đệm phân chu kỳ (0–2.5%) và bộ đệm ngân hàng có tầm quan trọng hệ thống (D-SIB), đều theo quyết định của Thống đốc. Áp dụng: ngân hàng có thể áp dụng sớm phương pháp tiêu chuẩn bằng cách đăng ký (Năm 1 bắt đầu trước 2030); phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB) còn cần tối thiểu 2 năm triển khai và được NHNN chấp thuận, và ngân hàng được chấp thuận IRB phải đạt 100% cả LCR và NSFR trong vòng 90 ngày.						

* Không phải chỉ tiêu Basel III; được giữ lại như một chỉ tiêu riêng của Việt Nam.

Đọc bảng: hai trụ cột, lệch pha. Trụ cột về Thanh khoản có hiệu lực trước (1/10/2028), thay thế các tỷ lệ của Thông tư 22; trong bản chính thức LCR tăng dần 50→100% đến 2033 (nhẹ hơn một bậc so với dự thảo trước đây). NSFR 90→100% đến 2030, cùng LDR (≤95%) thay cho LDR cũ. Trụ cột về Vốn theo sau (1/1/2030) khi Thông tư 14/2025 bổ sung các bộ đệm vốn Basel III lên trên mức CAR 8% hiện hành, đạt mức tối thiểu 10.5% (gồm bộ đệm bảo toàn vốn) vào 2033, trước khi tính thêm bộ đệm phân chu kỳ hay bộ đệm hệ thống.

Nguồn: Thông tư 50/2026/TT-NHNN (Điều 13, 16, 22); Thông tư 14/2025/TT-NHNN (Điều 5, 7); Thông tư 41/2016; Thông tư 22/2019.

Những nội dung thay đổi chính của Thông tư 50

Thông tư 50 nhìn chung bám sát mạch của các dự thảo trước, nhưng theo hướng nới lỏng hơn. Các thay đổi đáng chú ý gồm:

- Tỷ lệ dư nợ cho vay trên tổng tiền gửi (LDR).** Tỷ lệ CDR trong dự thảo trước đã được loại bỏ và quay trở lại sử dụng LDR. Từ số bao gồm dư nợ cho vay khách hàng (sau khi loại trừ cho vay liên ngân hàng và các khoản tái cấp vốn từ NHNN không nhằm mục đích hỗ trợ thanh khoản), trong khi đó vốn chủ sở hữu và vốn vay nước ngoài được chuyển xuống mẫu số, và trừ đi phần trái phiếu doanh nghiệp và các khoản cấp tín dụng ngoài hoạt động cho vay. Trần LDR được nâng từ 85% lên 95%, áp dụng kể từ thời điểm ngân hàng chuyển sang tuân thủ LCR/NSFR, chậm nhất ngày 1/10/2028 hoặc sớm hơn nếu ngân hàng đăng ký áp dụng trước. Trước thời điểm đó, trần 85% theo Thông tư 22 vẫn được duy trì.

Có hai điểm đáng chú ý như sau: Thứ nhất, công thức mới tách bạch rõ hơn giữa tử số về cho vay và mẫu số về huy động vốn. So với dự thảo ban đầu, vốn chủ sở hữu và vốn vay nước ngoài không còn bị khấu trừ trong tử số mà được đưa sang mẫu số - đây là điều chỉnh phù hợp. Tuy nhiên, trái phiếu doanh nghiệp không được tính ở tử số mà lại bị khấu trừ khỏi mẫu số, điều này không phản ánh đúng bản chất trái phiếu doanh nghiệp mà ngân hàng nắm giữ có tính chất giống như một khoản vay. Thứ hai, mẫu số hiện ghi nhận hoạt động liên ngân hàng theo giá trị thuần. Chỉ phần vị thế liên ngân hàng ròng dương (vốn từ liên ngân hàng trừ đi vốn cho vay liên ngân hàng) mới được tính vào mẫu số, thay vì tính toàn bộ phần vốn vay liên ngân hàng như Thông tư 22. Điều này đồng nghĩa các ngân hàng có vay ròng trên thị trường liên ngân hàng vẫn được hưởng lợi, nhưng ở mức độ ít hơn so với trước đây. Việc áp dụng phương pháp tính ròng góp phần khắc phục điểm bất cập trước đây, khi các ngân hàng có thể gia tăng các hoạt động trên thị trường liên ngân hàng vào cuối kỳ để mở rộng mẫu số và qua đó cải thiện tỷ lệ LDR một cách cơ học.
- Nới lỏng về lộ trình tuân thủ đối với tỷ lệ khả năng chi trả (LCR).** Lộ trình áp dụng hiện bắt đầu từ mức 50% và đạt 100% vào năm 2033, nới lỏng hơn so với dự thảo tháng 7 (từ 60% lên 100% vào năm 2032) và dự thảo ban đầu (từ 70% lên 100% vào năm 2031); thời điểm bắt buộc áp dụng vẫn giữ nguyên là ngày 1/10/2028. Chỉ LCR hợp nhất quy đổi sang VND là bắt buộc tuân thủ (trong khi LCR tính riêng cho VND và ngoại tệ chuyển sang mục đích quản trị nội bộ), đồng thời cơ chế báo cáo được nới từ hàng ngày xuống hàng tháng.
- Mở rộng tài sản có tính thanh khoản cao (HQLA) phù hợp với Việt Nam.** Danh mục HQLA được mở rộng ở tất cả nhóm tài sản.
 - Tài sản cấp 1 (không áp dụng chiết khấu): bổ sung trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu chính quyền địa phương đủ điều kiện tham gia OMO (theo giá thị trường);
 - Tài sản cấp 2A (chiết khấu 15%): bao gồm chứng khoán của Chính phủ hoặc khu vực công có mức độ rủi ro thấp và trái phiếu doanh nghiệp được xếp hạng từ AA– trở lên;
 - Tài sản cấp 2B (chiết khấu 50%): bao gồm cổ phiếu phổ thông trong VN30 và trái phiếu doanh nghiệp được xếp hạng từ BBB– trở lên, đồng thời vẫn chịu các giới hạn thông thường (Tài sản cấp 2B không vượt quá 15% tổng HQLA và tổng Tài sản cấp 2A + 2B không vượt quá 40% tổng HQLA).

Xếp hạng tín nhiệm trên thực tế không phải là rào cản chính: Các tổ chức xếp hạng tín nhiệm trong nước đã xếp hạng nhiều doanh nghiệp phi tài chính lớn ở mức đầu tư (A, A–). Điều này đáp ứng ngưỡng BBB– của nhóm Tài sản cấp 2B, do đó các trái phiếu này có thể được tính vào HQLA nhóm Tài sản cấp 2B (với mức chiết khấu 50%). Chúng tôi lưu ý 2 điểm

sau: Thứ nhất, đây là mức xếp hạng theo thang đo quốc gia, vốn thường dễ đạt hơn so với thang đo quốc tế. Do đó, một trái phiếu được xếp hạng đầu tư theo chuẩn trong nước vẫn có thể thấp hơn đáng kể so với chất lượng tín dụng theo thang đo quốc tế. Thứ hai, quy định này có thể tạo động lực nhất định cho các ngân hàng xây dựng danh mục HQLA bằng trái phiếu doanh nghiệp được xếp hạng tín nhiệm trong nước, thay vì chỉ tập trung vào trái phiếu Chính phủ và các công cụ nợ khu vực công. Tuy nhiên, khả năng mở rộng danh mục này vẫn bị hạn chế bởi các điều kiện khác (yêu cầu niêm yết, lịch sử giá ổn định trong 10 năm), mức chiết khấu 50% áp dụng cho Tài sản cấp 2B, cùng với các giới hạn tỷ trọng 15% và 40%, làm hạn chế sự mở rộng quy mô danh mục trái phiếu doanh nghiệp trong HQLA. Danh sách các đối tác đủ điều kiện cũng được điều chỉnh phù hợp với đặc thù của hệ thống tài chính Việt Nam. Đối với các chi nhánh ngân hàng nước ngoài, hạn mức cam kết không hủy ngang từ ngân hàng mẹ có thể được tính vào HQLA tối đa bằng 40%, hoặc 50% nếu ngân hàng mẹ dành riêng một danh mục Tài sản cấp 1 để hỗ trợ cam kết đó.

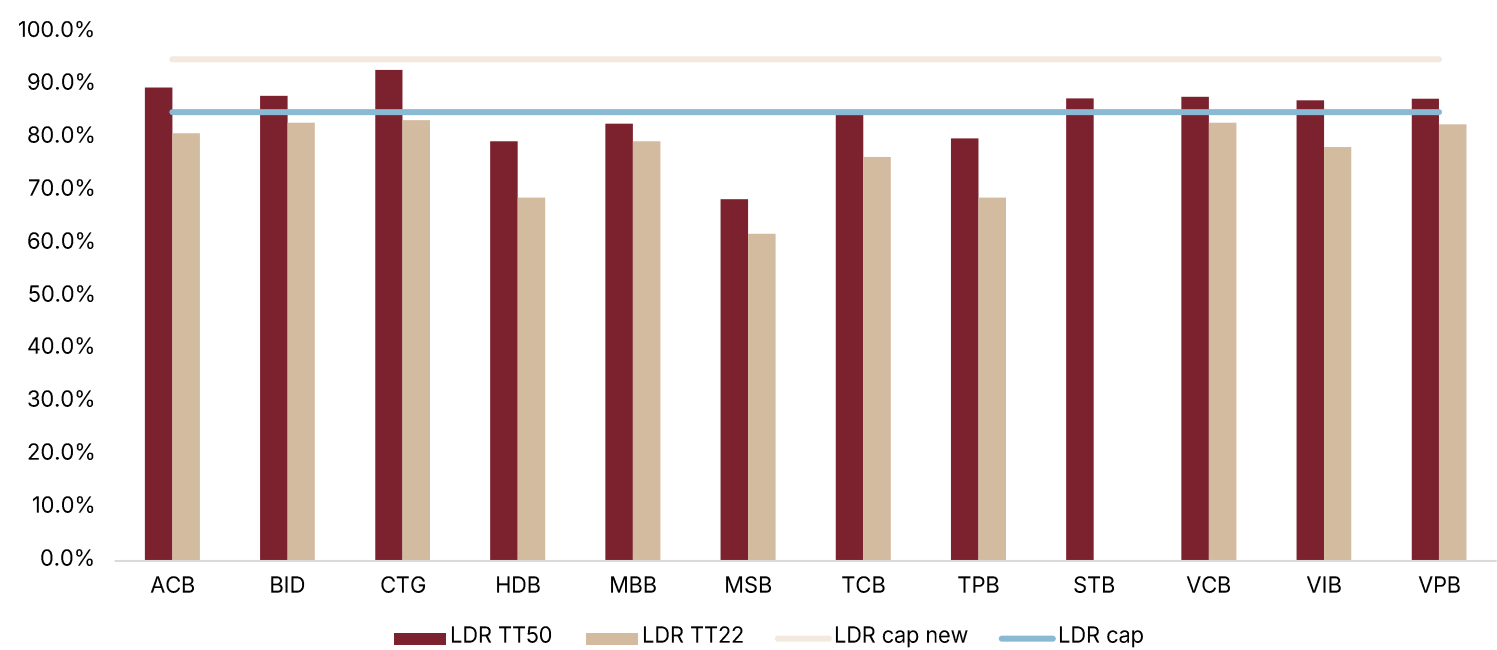
- **NSFR không đổi.** Tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR) vẫn được giữ ở mức 90% / 95% / 100% trong giai đoạn 2028-2030, về cơ bản không đổi so với phiên bản dự thảo trước. Vì vậy, NSFR không phải là nội dung trọng tâm của lần sửa đổi này và theo đánh giá của chúng tôi, các ngân hàng sẽ không gặp khó khăn đáng kể trong việc đáp ứng yêu cầu này.
- **Tỷ lệ đòn bẩy.** Tỷ lệ đòn bẩy tối thiểu được giao cho Thống đốc NHNN quyết định. Đồng thời, bộ đệm vốn áp dụng cho các ngân hàng quan trọng trong hệ thống (D-SIB) cùng quy định hạn chế phân phối lợi nhuận đi kèm như trong bản dự thảo cũng không còn.
- **Yêu cầu về vốn và thanh khoản.** Thông tư 50 đã gắn kết hai trụ cột của Basel III là vốn và thanh khoản. Theo đó, một ngân hàng được chấp thuận áp dụng phương pháp xếp hạng nội bộ nâng cao (IRB) - vốn đòi hỏi tối thiểu 2 năm triển khai thực tế và phải được NHNN phê duyệt - sẽ phải đáp ứng đầy đủ 100% yêu cầu đối với cả LCR và NSFR trong vòng 90 ngày kể từ khi được phê duyệt. Nói cách khác, tiến độ đáp ứng yêu cầu về vốn và tiến độ đáp ứng yêu cầu về thanh khoản sẽ đi song hành với nhau.
- **Giới hạn cấp tín dụng.** Đây là một thay đổi lớn so với Thông tư 22, vốn chỉ dẫn chiếu sang Luật Các tổ chức tín dụng trước đây. Thay đổi trọng tâm nằm ở việc mở rộng phạm vi các khoản phải tính vào giới hạn cấp tín dụng đối với một khách hàng hoặc nhóm khách hàng có liên quan. Theo đó, tổng dư nợ cấp tín dụng hiện bao gồm dư nợ gốc của các khoản cho vay, chiết khấu, cho thuê tài chính và bao thanh toán; hạn mức cho vay và hạn mức thẻ tín dụng chưa sử dụng; cam kết bảo lãnh và thư tín dụng (L/C) ngoại bảng (bao gồm mua hản miễn truy đòi chứng từ L/C); các khoản đầu tư trái phiếu doanh nghiệp; cũng như các khoản mua bán nợ. Khi phạm vi khoản mục được mở rộng trong khi giới hạn cấp tín dụng giữ nguyên, một số ngân hàng có thể có mức độ tập trung tín dụng đối với một khách hàng hiện đã tiến sát hoặc vượt ngưỡng quy định. Điều khoản chuyển tiếp chỉ cho phép giữ nguyên cách xử lý đối với các khoản L/C, giao dịch mua bán nợ và mua hản miễn truy đòi đã phát sinh trước thời điểm thông tư có hiệu lực vào ngày 1/12/2026. Điều này cũng có thể khiến một số ngân hàng gia tăng các khoản mục này trước thời hạn nhằm được hưởng cơ chế chuyển tiếp thay vì chịu giới hạn mới. Đối với các khách hàng đã vượt giới hạn, ngân hàng sẽ không được cấp thêm tín dụng mới cho đến khi đưa tỷ lệ về lại mức tuân thủ.
- **Tiền gửi doanh nghiệp nhỏ và vừa (SME).** Tiền gửi của SME đủ điều kiện có thể được phân loại là tiền gửi bán lẻ thay vì tiền gửi khách hàng tổ chức, qua đó được hưởng cách tính thuận lợi hơn đối với LCR (hệ số rút tiền thấp hơn) và NSFR (hệ số ASF cao hơn). Một "SME đủ điều kiện" là doanh nghiệp không thuộc lĩnh vực tài chính, đáp ứng tiêu chí SME theo quy định pháp luật và duy trì số dư tiền gửi bình quân tại ngân hàng không vượt quá 30 tỷ đồng. Ngược lại, tiền gửi của các doanh nghiệp lớn (không phải SME) vẫn được xếp vào nhóm tiền gửi khách hàng tổ chức, chịu tỷ lệ hệ số rút tiền khi tính LCR là 40% và hệ số ASF khi tính NSFR 50%. Các khoản tiền gửi này được xem là kém ổn định hơn và có giá trị thấp hơn từ góc độ quản lý thanh khoản so với tiền gửi bán lẻ hoặc tiền gửi của SME đủ điều kiện.
- **Lộ trình.** Thông tư có hiệu lực từ ngày 1/12/2026, trong khi các tỷ lệ thanh khoản mới sẽ được triển khai theo lộ trình bắt đầu từ ngày 1/10/2028. Trong giai đoạn chuyển tiếp, LDR đóng vai trò cầu nối giữa khuôn khổ quản lý thanh khoản hiện hành và khuôn khổ Basel III, chứ không phải là một giới hạn bổ sung tách biệt. Theo đó, khi ngân hàng đã đáp ứng đầy đủ 100% yêu cầu đối với cả LCR và NSFR sẽ được miễn tuân thủ giới hạn LDR. Tuy nhiên, ngân hàng vẫn phải tính toán và báo cáo chỉ tiêu LDR cho NHNN.

Theo ước tính hiện tại, LDR hầu như không còn là yếu tố ràng buộc

Các số liệu cho thấy mức độ ràng buộc của chỉ tiêu này đã giảm đáng kể. Theo ước tính dựa trên số liệu cuối năm 2025 của chúng tôi, hầu hết các ngân hàng đều có tỷ lệ LDR theo cách tính mới dưới 90%, nhìn chung thấp hơn bình quân khoảng 8 điểm phần trăm so với trần LDR quy định. Cụ thể, khoảng cách tới trần LDR mới 95% đều lớn hơn khoảng cách tới trần 85% trước đây, nhờ mức trần được nâng thêm 10 điểm phần trăm, trong khi tỷ lệ LDR tính lại theo công thức mới chỉ tăng thêm vài điểm phần trăm.

Nói một cách đơn giản, việc chuyển sang cơ chế mới sẽ tạo ra dư địa tăng trưởng tín dụng lớn hơn so với quy định trước đây. Một tỷ lệ mà phần lớn ngân hàng đã đáp ứng được từ trước sẽ không còn là ràng buộc thực sự đối với hoạt động cho vay, mà chủ yếu đóng vai trò như một mốc lộ trình quản lý.

Biểu đồ 2: LDR ước tính của các ngân hàng so với mức trần 95%



Nguồn: SSI Research ước tính

Ngân hàng vẫn có các công cụ mở rộng dư địa, nhưng trái phiếu cấp cao trở nên kém thuận lợi hơn

Các ngân hàng vẫn có thể chủ động mở rộng dư địa thông qua tăng vốn hoặc huy động vốn nước ngoài. Trong dự thảo trước, cả hai khoản mục này được khấu trừ khỏi từ số (dư nợ cho vay). Trong khi đó, Thông tư 50 đưa chúng vào mẫu số (nguồn vốn huy động). Tác động vẫn tích cực nhưng yếu hơn đáng kể: đối với một tỷ lệ dưới 100%, việc giảm một lượng nhất định ở tử số sẽ làm tỷ lệ thay đổi nhiều hơn so với việc cộng chính lượng đó vào mẫu số. Vì vậy, các ngân hàng vẫn được hưởng lợi từ cơ chế này, nhưng mức độ cải thiện sẽ thấp hơn so với phương án trong dự thảo. Do đó, sự thay đổi này làm giảm lợi ích nhiều nhất đối với những ngân hàng có lợi thế nhiều thông qua công cụ này, tức các ngân hàng có quy mô vốn chủ sở hữu và nguồn vốn vay nước ngoài lớn - như VPB - một trong những ngân hàng có thể hưởng lợi nhiều hơn nếu tính theo dự thảo khi các khoản mục này được xử lý ở tử số, so với cơ chế cuối cùng khi chúng được đưa vào mẫu số. Nói cách khác, đòn bẩy vẫn hoạt động theo cùng một logic (tăng vốn hoặc huy động vốn nước ngoài sẽ giúp giảm LDR mà không phụ thuộc vào khả năng cạnh tranh huy động tiền gửi). Tuy nhiên, mức độ cải thiện tỷ lệ hiện nay sẽ thấp hơn so với dự kiến ban đầu.

Tuy nhiên, có một điểm đáng chú ý theo chiều ngược lại, đặc biệt trong bối cảnh lượng lớn trái phiếu ngân hàng sẽ đáo hạn trong giai đoạn 2026-2027. Theo quy định mới, trái phiếu do ngân hàng phát hành chỉ được tính vào cơ sở xác định LDR nếu đủ điều kiện được ghi nhận là vốn cấp 2. Trong khi đó, các trái phiếu cấp cao, thường có kỳ hạn khoảng 2-3 năm, sẽ không được tính. Trên thực tế, một phần của số dư trái phiếu cấp cao của ngân hàng được nắm giữ bởi các ngân hàng khác - một hình thức giúp cải thiện chỉ tiêu nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn của ngân hàng phát hành nhưng không tạo thêm nguồn vốn thực sự từ bên ngoài hệ thống. Vì vậy, việc loại trừ chúng phản ánh cùng một logic với việc loại trừ tiền gửi liên ngân hàng. Tuy nhiên, vấn đề nằm ở khâu triển khai. Do không thể xác định chính xác bao nhiêu phần của lô trái phiếu đang được nắm giữ bởi các ngân hàng khác, cơ chế này lựa chọn cách loại bỏ toàn bộ trái phiếu cấp cao khỏi công thức, thay vì chỉ loại trừ phần do các ngân hàng nắm giữ. Đây cũng có thể là một cách giải thích xu hướng gần đây khi các ngân hàng ưu tiên phát hành chứng chỉ tiền gửi thay vì phát hành trái phiếu mới, trong bối cảnh chứng chỉ tiền gửi vẫn được tính vào cơ sở xác định LDR, trong khi trái phiếu cấp cao thì không.

Quan điểm của chúng tôi

Theo quan điểm của chúng tôi, đây là một biện pháp nới lỏng tỷ lệ an toàn hơn là một biện pháp bơm thanh khoản vào hệ thống, và phù hợp với xu hướng nới lỏng chính sách gần đây: nâng trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn lên 40%, đưa lại một phần tiền gửi Kho bạc vào cơ sở tính toán và không tính vào hạn mức tín dụng đối với 18 dự án. Đây là những yếu tố hỗ trợ tăng trưởng tín dụng và cũng tạo thêm dư địa cải thiện NIM cho các ngân hàng có nguồn vốn vững mạnh và tỷ lệ CASA cao trong giai đoạn đến năm 2028.

Tuy nhiên, Thông tư 50 thực chất đang trì hoãn trả lời một câu hỏi khó hơn thay vì giải quyết nó. Trong bối cảnh chênh lệch giữa tín dụng và tiền gửi đã ở mức lớn, việc nâng trần chỉ giúp tín dụng tiếp tục tăng nhanh hơn huy động, thay vì thúc đẩy các giải pháp từ phía nguồn vốn. Trong khi đó, yếu tố có thể thực sự cải thiện tình hình lại nằm ở khả năng huy động vốn, bao gồm tiền gửi và các nguồn vốn trung dài hạn, chứ không phải ở việc nới lỏng tỷ lệ giám sát.

Về dài hạn, sự phụ thuộc của nền kinh tế vào bảng cân đối của các ngân hàng chính là vấn đề mà việc phát triển thị trường vốn hướng tới giải quyết, thông qua các công cụ như trái phiếu doanh nghiệp, trái phiếu chính quyền địa phương hay trái phiếu dự án phục vụ đầu tư công. Tuy nhiên, rủi ro chỉ thực sự được chuyển ra khỏi hệ thống ngân hàng khi người mua các công cụ này là các nhà đầu tư ngoài hệ thống ngân hàng. Nếu tệp nhà đầu tư không được mở rộng, việc đa dạng hóa công cụ tài chính sẽ không đồng nghĩa với đa dạng hóa rủi ro. Khi đó, rủi ro tín dụng không thực sự được chuyển ra khỏi hệ thống ngân hàng mà chỉ được chuyển đổi về mặt hình thức sang các công cụ trên thị trường vốn, trong khi rủi ro vẫn nằm trong hệ thống ngân hàng. Điều này mới là điểm nghẽn cốt lõi của hệ thống, không phải mức trần LDR.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
Phạm Lưu Hưng		
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư		
hungpl@ssi.com.vn		
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711		
Chiến lược thị trường	Phân tích Ngành Ngân hàng	Dữ liệu
Đào Minh Châu	Nguyễn Thu Hà	Nguyễn Thị Anh Thư
Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư	Giám đốc phân tích cổ phiếu	Chuyên viên hỗ trợ
chaudm@ssi.com.vn	hant4@ssi.com.vn	thunta2@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688	SĐT: (+84 – 24) 3936 6321	SĐT: (+84 – 24) 3936 6321
	Trương Minh Phương Duy	
	Chuyên viên phân tích cao cấp	
	duytmp@ssi.com.vn	
	SĐT: (+84 – 28) 3636 3688	