

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn**Nguyễn Phi Long**

Chuyên viên phân tích

Long.nguyenphi@mbs.com.vn**Nguyễn Đức Anh**

Chuyên viên phân tích

Anh2.nguyenduc@mbs.com.vn**QUY ĐỊNH ĐIỀU CHỈNH GIẢM MỨC TRẦN LÃI SUẤT TIỀN GỬI VÀ CHO VAY BẰNG VND CỦA NHNN****Nội dung chính sách**

Mới đây, NHNN đã giảm mức trần lãi suất huy động ngắn hạn tại các NHTM từ 20 đến 50 điểm cơ bản, đồng thời hạ trần lãi suất cho vay ngắn hạn 50 điểm cơ bản, áp dụng từ ngày 19/11/2019. Theo đó, mức trần lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 1-6 tháng điều chỉnh giảm từ mức 5,5%/năm xuống còn 5%/năm, lãi suất tiền gửi không kỳ hạn và kỳ hạn dưới 1 tháng giảm từ 1%/năm xuống mức 0,8%/năm.

Đồng thời NHNN cũng hạ mức trần lãi suất cho vay ngắn hạn các ngành nghề ưu tiên bao gồm nông nghiệp, xuất khẩu, công nghiệp hỗ trợ, doanh nghiệp vừa và nhỏ, doanh nghiệp ứng dụng công nghệ cao từ 6,5%/năm xuống mức 6%/năm, lãi suất cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của Quỹ tín dụng nhân dân và tổ chức tài chính vi mô đối với các nhu cầu vốn phục vụ các lĩnh vực này giảm từ 7,5%/năm xuống 7%/năm.

Trước đó, ngày 16/09/2019, NHNN đã áp dụng điều chỉnh giảm 25 điểm cơ bản các lãi suất điều hành: lãi suất tái cấp vốn từ 6,25%/năm xuống 6%/năm, lãi suất tái chiết khấu từ 4,25%/năm xuống 4%/năm, lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với các ngân hàng từ 7,25%/năm xuống 7%/năm, lãi suất chào mua giấy tờ có giá qua nghiệp vụ thị trường mở từ 4,75%/năm xuống 4,5%/năm.

Đánh giá tác động**NHNN ra tín hiệu nới lỏng chính sách tiền tệ trong bối cảnh môi trường kinh tế vĩ mô ổn định**

Đây là lần đầu tiên kể từ tháng 07/2017, NHNN từng bước điều chỉnh giảm lãi suất điều hành cũng như hạ trần lãi suất huy động và lãi suất cho vay, ra tín hiệu nới lỏng chính sách tiền tệ sau một thời gian duy trì quan điểm điều hành thận trọng, với mục tiêu giảm chi phí vốn cho doanh nghiệp và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Trước đó, trên kênh tín dụng ngắn hạn và thị trường mở, NHNN đã điều chỉnh giảm các lãi suất điều hành, lãi suất nghiệp vụ chào mua giấy tờ có giá, đồng thời liên tục bơm ròng thanh khoản giúp làm giảm chi phí vốn cho các ngân hàng khi vay NHNN, tạo điều kiện cho các NHTM có cơ sở hạ lãi suất cho vay.

Điều kiện kinh tế vĩ mô trong nước ổn định đã tạo điều kiện thuận lợi cho NHNN điều chỉnh lãi suất lần này: 1) Lạm phát 10T 2019 chỉ tăng 2,48% (so với mức tăng 3,6% cùng kỳ 2018), thấp hơn nhiều mục tiêu lạm phát 4% cả năm do Quốc hội đề ra; 2) Tỷ giá đi ngang trong kênh hẹp và chỉ tăng nhẹ 0,03% so với đồng USD từ đầu năm tới nay; 3) Thặng dư thương mại lớn với lũy kế 10T đạt 9 tỷ USD, dòng vốn FDI dồi dào với mức giải ngân 16,2 tỷ USD (tăng 7,4% yoy) và dự trữ ngoại hối đạt mức kỷ lục khoảng 73 tỷ USD (tương đương với 3,3 tháng nhập khẩu).

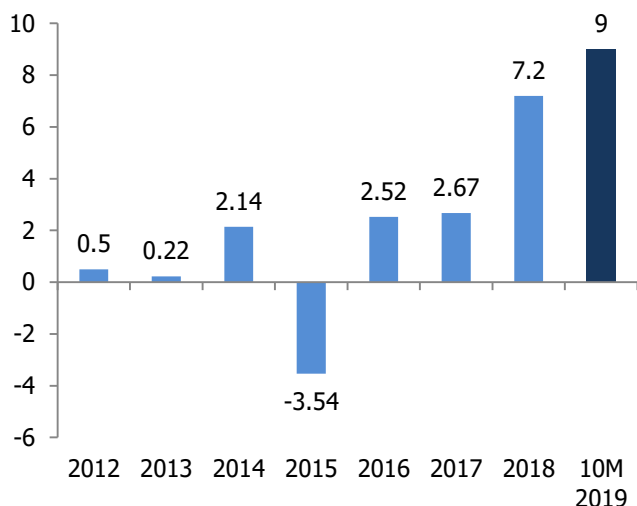
Trên thị trường quốc tế, NHTW các quốc gia phát triển cũng đồng loạt nới lỏng chính sách tiền tệ trong thời gian gần đây để kích thích nền kinh tế đang suy giảm tăng trưởng, trước bối cảnh lạm phát duy trì dưới mục tiêu trong thời gian dài.

Ngày 30/10, Fed đã hạ lãi suất lần thứ 3 trong năm 2019, đưa lãi suất điều hành về mức 1,5% - 1,75%, như vậy NHTW Mỹ đã điều chỉnh giảm lãi suất 0,75% trong năm nay để bơm thanh khoản vào hệ thống tài chính. ECB cũng giảm lãi suất tiền gửi 10 điểm cơ bản xuống còn - 0.5%/năm, đồng thời tái khởi động chương trình nới lỏng định lượng QE, với lượng trái phiếu mua vào hàng tháng trị giá 20 tỷ EUR .

Các NHTW tăng cường mua trái phiếu khiến hiện tại có khoảng 15 nghìn tỷ USD trái phiếu trên toàn cầu có mức lợi suất âm, chiếm đến ¼ lượng trái phiếu được xếp hạng mục đầu tư. Bảng cân đối kế toán của NHTW Mỹ, Nhật, EU và Anh kết hợp lại hiện chiếm trên 35% tổng GDP của các quốc gia này.

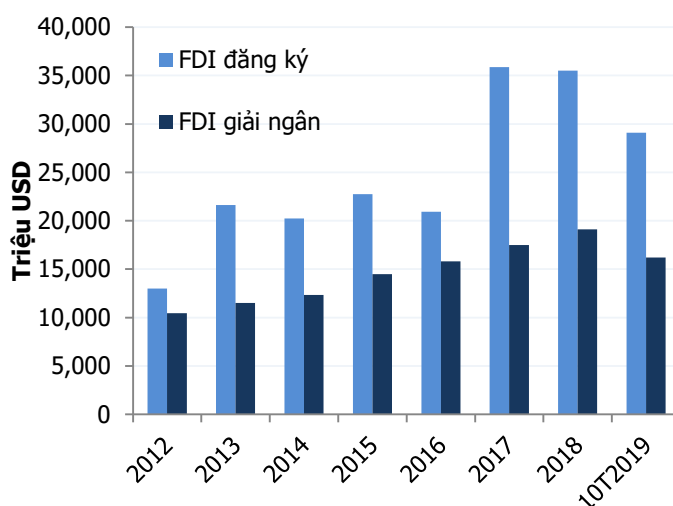
Việc NHTW các nước áp dụng các chính sách tiền tệ nới lỏng đã làm mất bằng lãi suất trên toàn cầu sụt giảm, tạo tiền đề cho NHNN điều chỉnh giảm lãi suất để hỗ trợ doanh nghiệp và kích thích tăng trưởng kinh tế, trong điều kiện thuận lợi do lạm phát và tỷ giá duy trì ổn định.

Hình 1. Thặng dư thương mại của Việt Nam (tỷ USD)

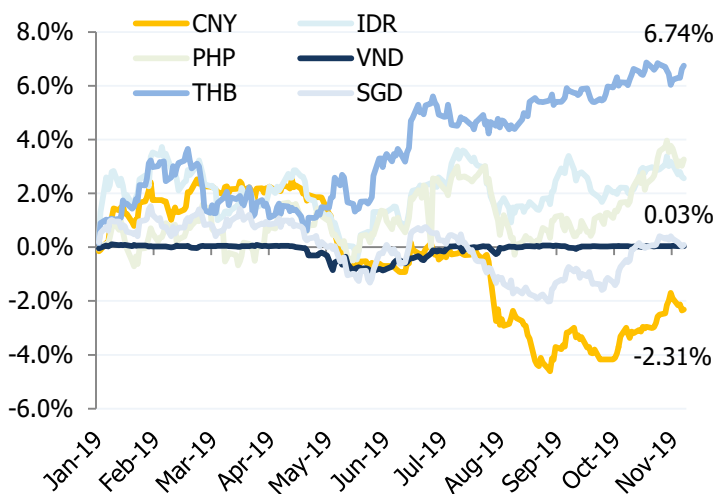


Nguồn: GSO.

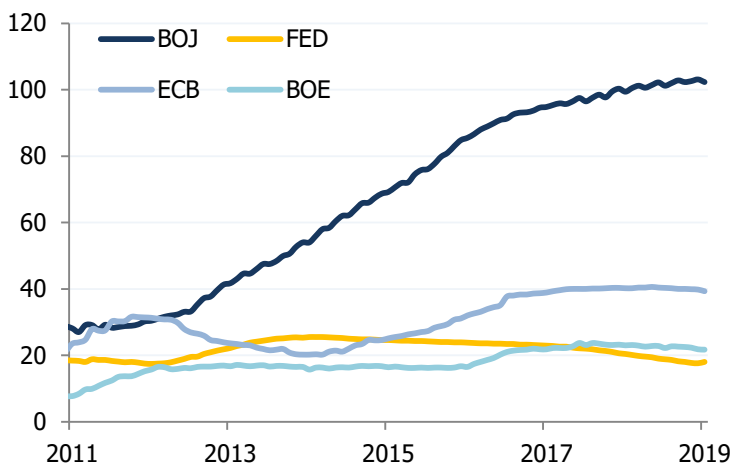
Hình 2. Dòng vốn FDI vào Việt Nam qua các năm



Nguồn: GSO.

Hình 3. Tỷ giá VND và một số quốc gia so với đồng USD

Nguồn: Bloomberg.

Hình 4. Bảng cân đối kế toán NHTW các nước (% GDP)

Nguồn: Bloomberg.

Các ngân hàng đồng loạt điều chỉnh giảm lãi suất huy động và cho vay áp dụng quy định mới

NHNN ra quy định giảm 0,5% mức trần lãi suất huy động và lãi suất cho vay khiến các ngân hàng đồng loạt điều chỉnh lãi suất theo quy định mới, trong đó các ngân hàng lớn và ngân hàng thương mại nhà nước có nguồn vốn và thanh khoản ổn định đã chủ động công bố các mức điều chỉnh: Vietcombank đã giảm 0,5% lãi suất các khoản vay cho doanh nghiệp tại tất cả các kỳ hạn trong 2 tháng cuối năm; ngày 19/11, Vietinbank ban hành quy định điều chỉnh giảm lãi suất từ 6,5%/năm xuống 6%/năm cho vay các lĩnh vực ưu tiên theo quy định của Chính phủ; với ngân hàng BIDV, ngoài việc đưa các mức lãi suất về mức quy định của NHNN, ngân hàng này còn duy trì chính sách cho vay đối tượng ưu tiên thấp hơn 0,5%/năm so với quy định mới của NHNN, tối đa 5,5%/năm.

Trong khi đó, tại các NHTMCP, lãi suất huy động ở các kỳ hạn ngắn cũng đã điều chỉnh giảm xuống mức trần quy định mới của NHNN: tại ngân hàng Bản Việt, lãi suất huy động kỳ hạn 1-5 tháng hiện ở mức 4,85%-4,9%, lãi suất cao nhất là tại kỳ hạn 13 tháng ở mức 8,2%/năm, giảm 0,4 điểm phần trăm so với mức lãi suất 8,6%/năm ngân hàng này huy động trong thời gian gần đây; tại VPbank, lãi suất tiền gửi áp dụng với khách hàng doanh nghiệp SME phổ biến ở mức 4,6% - 4,9%/năm cho kỳ hạn từ 1-4 tháng, lãi suất huy động cao nhất ở mức 7,9%/năm với kỳ hạn từ 18-36 tháng.

Chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất sẽ tiếp tục có cơ hội điều chỉnh giảm nhờ động lực hành chính từ NHNN, với cung tiền có xu hướng dần dần nở lỏng hơn so với thời điểm trước đây nhờ môi trường vĩ mô thuận lợi. Việc giảm lãi suất cho vay tại các kỳ hạn ngắn là yếu tố tích cực hỗ trợ doanh nghiệp giảm chi phí vốn lưu động phục vụ thanh toán lương thưởng, mua hàng hóa, nguyên vật liệu phục vụ sản xuất khi nhu cầu tín dụng gia tăng thời điểm cuối năm.

Hình 5. Lãi suất huy động trên thị trường 1.

STT	Ngân hàng	Lãi suất huy động cao nhất T4/2019 (%)	Lãi suất huy động cao nhất T11/2019 (%)	Số điểm cơ bản thay đổi
1	TP Bank	8.60	7.60	-100
2	Vietcapital Bank	8.60	8.20	-40
3	VPBank	8.60	7.70	-90
4	SCB	8.55	7.70	-85
5	SHB	8.50	7.40	-110
6	VIB	8.40	7.59	-81
7	ABBank	8.30	8.30	+0
8	MSB	7.80	7.60	-20
9	MBBank	7.70	7.60	-10
10	ACB	7.50	7.80	+30
11	Techcombank	7.00	7.10	+10
12	Vietinbank	7.00	6.80	-20
13	BIDV	6.90	7.00	+10
14	Agribank	6.80	6.80	+0
15	Vietcombank	6.80	6.80	+0

Nguồn: MBS tổng hợp.

Hình 6. Lãi suất huy động trên thị trường 1 tại các kỳ hạn áp dụng từ 19/11 (%).

STT	Ngân hàng	KKH	1W	2W	3W	1M	2M	3M	6M	9M	12M	24M
1	ABB	0.4	0.8	0.8	0.8	5.0	5.0	5.0	7.0	7.2	8.0	8.0
2	ACB	0.4	0.8	0.8	0.8	5.0	5.0	5.0	6.6	6.7	7.1	7.8
3	Agribank	0.2				4.5	5.0	5.0	5.5	5.5	6.8	6.8
4	BIDV	0.1				4.3	4.8	4.8	5.5	5.6	7.0	7.0
5	CTG	0.1	0.3	0.3	0.3	4.3	4.8	4.8	5.3	5.3	6.8	6.8
6	MSB					5.0	5.0	5.0	6.8	6.9	7.1	7.6
7	SHB	0.5	0.5	0.8	0.8	5.0	5.0	5.0	6.9	7.0	7.1	7.4
8	STB	0.3				4.9	4.95	5.0	6.3	6.4	6.9	7.3
9	TCB					4.8	4.8	4.8	6.7	6.3	6.8	6.7
10	VCB	0.1	0.5	0.5		4.3	4.8	4.8	5.3	5.3	6.8	6.8
11	VIB		0.8	0.8	0.8	5.0	5.0	5.0	7.2	7.3	7.59	
12	VPB		0.8	0.8	0.8	4.8	4.8	4.9	7.4	7.1	7.15	7.6

Nguồn: MBS tổng hợp.

Áp lực thanh khoản lên các ngân hàng nhỏ sẽ lớn hơn

Tuy tác động tích cực đến doanh nghiệp, chỉ định của NHNN phần nào sẽ gây khó khăn cho các ngân hàng nhỏ thiếu thanh khoản trong cuộc cạnh tranh huy động vốn với các ngân hàng lớn do vào thời điểm cuối năm, theo tính mùa vụ, sức cầu trên thị trường hàng hóa thường gia tăng mạnh mẽ, sức cầu kinh tế có nhu cầu tín dụng rất lớn.

Ngay sau khi trần lãi suất huy động điều chỉnh giảm, áp lực thanh khoản lên các ngân hàng nhỏ tăng đẩy lãi suất qua đêm trên thị trường liên ngân hàng tăng vọt gần 200 điểm cơ bản sau khi duy trì quanh và dưới mức 2%/năm trong 2 tháng qua, từ mức 1,7%/năm ngày 18/11

tăng lên 3,66% ngày 25/11. Quy định mới cũng làm giảm khả năng cạnh tranh bằng lãi suất của các ngân hàng nhỏ đồng thời làm suy giảm phần nào dòng vốn từ các ngân hàng lớn đổ vào thanh khoản sang các ngân hàng nhỏ có nhu cầu, là một trong những nguyên nhân khiến lãi suất liên ngân hàng trở nên căng thẳng những ngày gần đây.

Cơ cấu nguồn vốn tại các NHTM dịch chuyển sang các kỳ hạn dài hơn

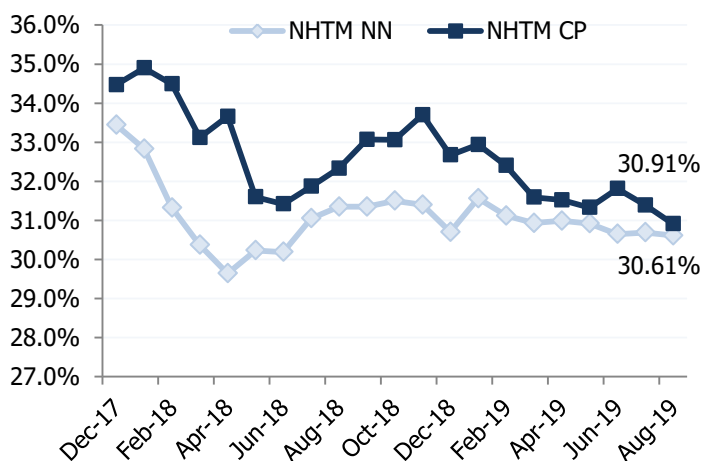
Sau khi trần lãi suất huy động điều chỉnh giảm, tác động lên cơ cấu kỳ hạn nguồn vốn tại các NHTM sẽ rõ rệt hơn, theo đó, lượng tiền gửi kỳ hạn ngắn từ 1-3 tháng sẽ giảm đi, và lượng tiền gửi kỳ hạn dài hơn trên 6 tháng sẽ tăng lên.

Việc điều chỉnh cơ cấu kỳ hạn nguồn vốn và cơ cấu kỳ hạn sử dụng vốn của các NHTM là định hướng của NHNN theo Thông tư 22/2019/TT-NHNN, với lộ trình đưa tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn về mức 40% từ 1/1/2020 đến 30/09/2020 và đưa tỷ lệ này về mức 30% từ 1/10/2022.

Theo số liệu từ NHNN, tính đến hết tháng 08/2019, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn hiện đang ở mức 30,61% tại các NHTMNN và 30,91% tại các NHTMCP. Như vậy, áp lực lên toàn hệ thống để đảm bảo yêu cầu của thông tư là không quá lớn, tuy nhiên các ngân hàng có tỷ lệ dư nợ cho vay trung dài hạn trên tổng dư nợ lớn sẽ phải cơ cấu lại các khoản vay và gia tăng nguồn vốn trung dài hạn.

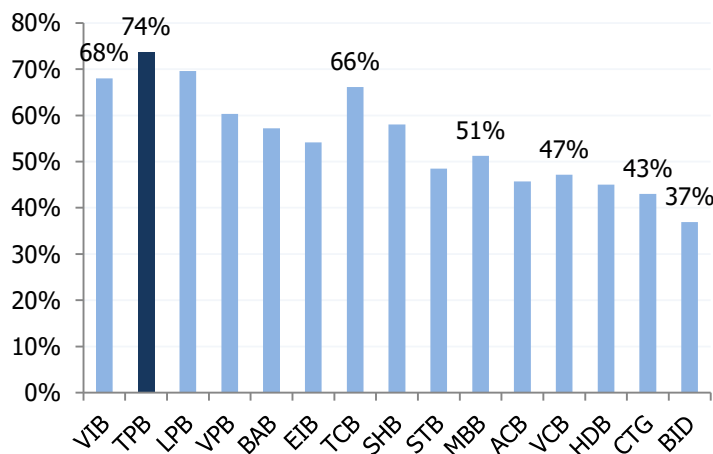
Nhiều ngân hàng đã chủ động đẩy mạnh huy động nguồn vốn trung dài hạn qua các kênh khác trong thời gian vừa qua như trên kênh TPDN, nhóm ngành ngân hàng đã huy động thành công 76 nghìn tỷ đồng trong 9T 2019, lượng phát hành từ các ngân hàng chiếm tới 49% tổng lượng TPDN đã phát hành.

Hình 7. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn



Nguồn: NHNN.

Hình 8. Tỷ lệ dư nợ trung dài hạn tính đến Q3/2019



Nguồn: BCTC các ngân hàng.

NIM giảm, các ngân hàng có thể sẽ bù đắp bằng việc tăng các khoản phí và phụ thu

Giảm lãi suất cho vay sẽ khiến cho NIM của các ngân hàng suy giảm, ngân hàng sẽ bù đắp cho sự sụt giảm về lợi nhuận bằng việc tăng các khoản phí, hoa hồng và phụ thu, gây khó khăn cho doanh nghiệp SME trong việc đánh giá chi phí thực tế của khoản vay, làm giảm tính minh bạch của thị trường.

Việc hạ trần lãi suất cho vay đồng thời có thể dẫn đến sự tái phân bổ tín dụng, làm giảm các khoản vay cho các cá nhân và doanh nghiệp nhỏ, các khoản vay có tính rủi ro cao, và tăng giá trị các khoản vay cho các doanh nghiệp lớn có rủi ro và chi phí quản lý thấp hơn. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá tác động này ở mức tương đối thấp.

Kết luận: *Chúng tôi cho rằng quy định mới của NHNN về việc điều chỉnh trần lãi suất huy động và cho vay ngắn hạn là tín hiệu tích cực từ nhà điều hành chính sách với định hướng giảm chi phí vốn vay cho doanh nghiệp, kích thích tăng trưởng kinh tế. Tuy việc giảm lãi suất cho vay ngắn hạn sẽ khiến cho NIM của các ngân hàng có dư nợ cho vay ngắn hạn lớn bị suy giảm, giảm lãi suất huy động ngắn hạn khiến áp lực thanh khoản lên các ngân hàng nhỏ sẽ tăng lên, chúng tôi cho rằng quy định mới nhìn chung sẽ tác động tích cực đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cũng như tăng tính ổn định về dài hạn của hệ thống ngân hàng.*

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 năm 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 năm 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 năm 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 HỘ 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 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.