

**NHNN điều chỉnh mục tiêu tín
dụng năm 2022 thêm 1.5% - 2%**

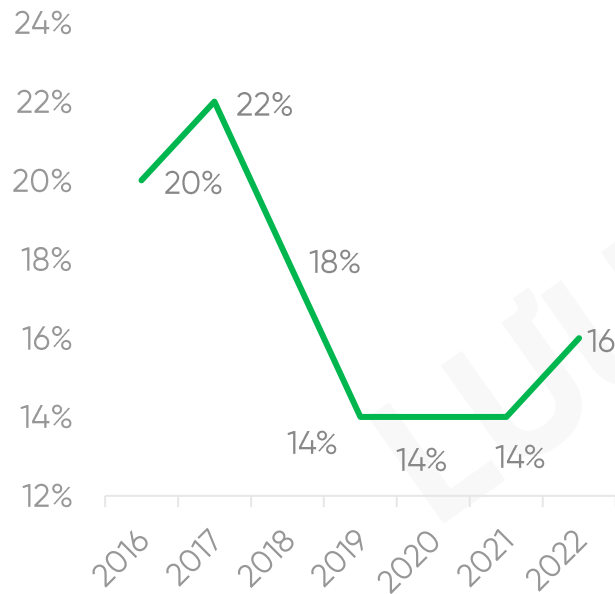
Tháng 12/2022

TỔNG QUAN SỰ KIỆN

Năm 2022, NHNN định hướng tăng trưởng tín dụng khoảng **14%** tại Chỉ thị số 01/CT-NHNN ngày 13/1/2022 gồm những điều chỉnh phù hợp với diễn biến và tình hình thực tế. Ngày 05/12/2022, NHNN vừa quyết định nới chỉ tiêu tín dụng (room) cho toàn hệ thống ngân hàng thêm khoảng **1.5-2%**, tương đương tăng cho quy mô chỉ tiêu tín dụng thêm **157 - 209 nghìn tỷ đồng** thay vì trước đó kiên quyết không nới room quá 14% cho cả năm 2022.

Nhìn vào mục tiêu lãi suất năm nay, có thể thấy đợt nới room tín dụng này là động thái bình thường khi mức tăng trưởng tối đa vẫn trong khu vực trung bình thấp so với lịch sử, trong bối cảnh lạm phát vẫn trong vùng kiểm soát tốt. Ngoài ra trong quá khứ, cũng đã không ít lần Ngân hàng Nhà nước cũng nới hạn mức vào thời điểm cuối năm để phục vụ nhu cầu của hệ thống các tổ chức tín dụng.

Mục tiêu tăng trưởng tín dụng



Nguồn: VPBankS tổng hợp

Chúng tôi cho rằng NHNN nới room tín dụng đợt cuối năm 2022 có thể là nhằm hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống, trong bối cảnh CPI kiểm soát tốt và GDP tăng trưởng tốt, tỷ giá hạ nhiệt.

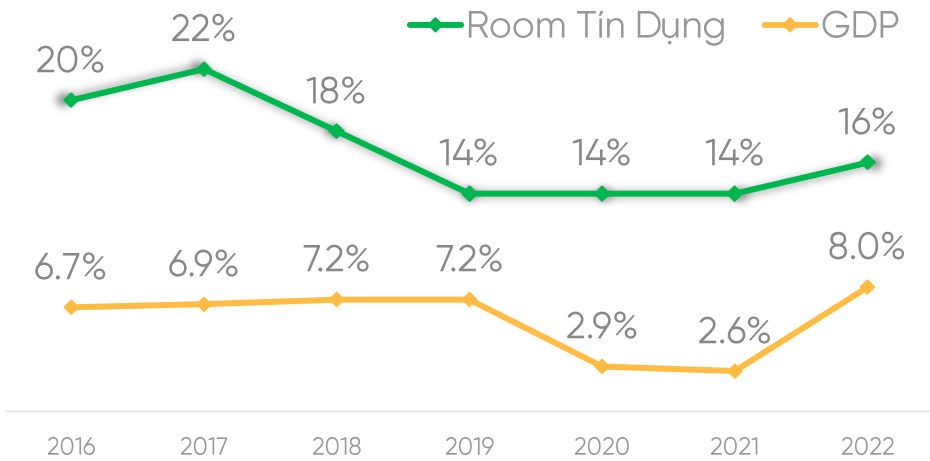
Room tín dụng mới được nới thêm khả năng sẽ được ưu tiên cho các doanh nghiệp đã trong diện được xét duyệt giải ngân trước đó nhưng chưa tiếp cận nguồn vốn vì thiếu room, do đó sẽ có tác động tích cực nhất định tới thanh khoản của doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp cần vốn cho các khoản nợ đến hạn cuối năm.

Đối với các ngân hàng, doanh thu và lợi nhuận sẽ tăng được theo quy mô tín dụng, nhưng hiện tại mức ảnh hưởng tích cực sẽ không quá lớn và còn phụ thuộc vào việc NHNN phân bổ room tín dụng cho từng ngân hàng ra sao.

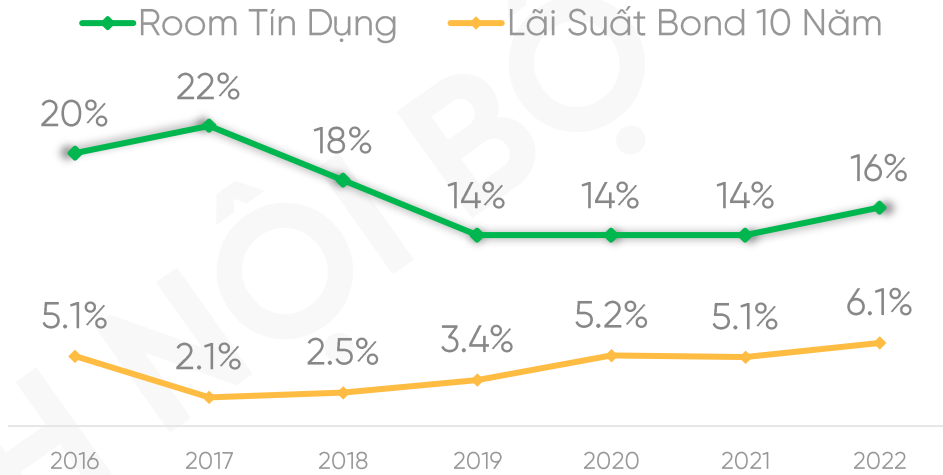
Hiện nay, số liệu cho thấy chênh lệch tổng huy động và dư nợ tín dụng hệ thống đang co hẹp lại, lãi suất liên ngân hàng qua đêm vẫn cao, cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng vẫn còn căng thẳng. Do đó, ngay cả việc một số ngân hàng có room tín dụng nhưng việc giải ngân cũng sẽ còn phụ thuộc vào trạng thái thanh khoản của ngân hàng trong tháng 12/2022.

ROOM TÍN DỤNG VỚI CÁC CHỈ TIÊU VĨ MÔ

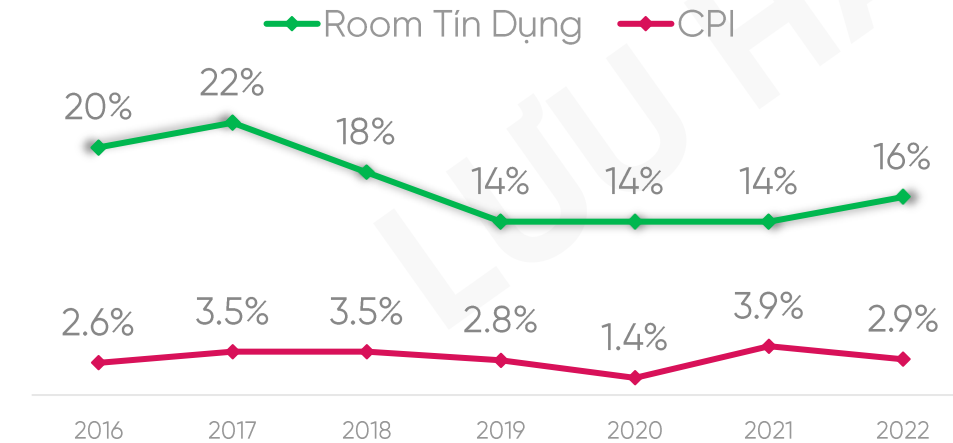
Room tín dụng với GDP



Room tín dụng với Lãi Suất Bond 10 Năm



Room tín dụng với CPI



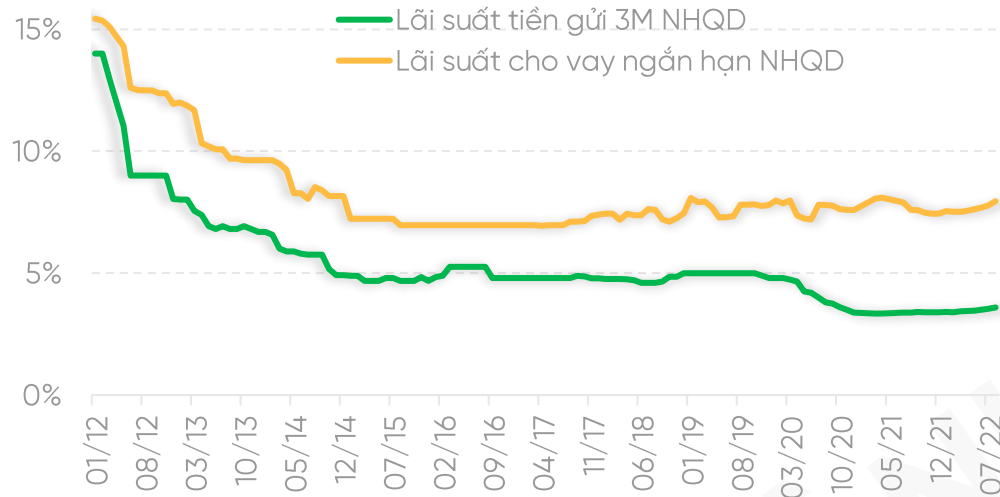
Nhận xét tương quan về công cụ điều hành room tín dụng:

- GDP năm trước thấp, room tín dụng năm sau có xu hướng mở rộng tăng mạnh và ngược lại GDP ổn định ở mức mục tiêu thì tăng trưởng room tín dụng sau đó cũng chậm dần.
- CPI trong tầm kiểm soát mục tiêu hàng năm thì room tín dụng có thêm dư địa tăng trưởng để hỗ trợ nền kinh tế.
- **Lãi suất TPCP 10 năm cao hơn 5%**, room tín dụng thường được mở thêm để hỗ trợ thanh khoản nền kinh tế.

THANH KHOẢN CỦA HỆ THỐNG TỔ CHỨC TÍN DỤNG

Lãi suất huy động và lãi suất cho vay

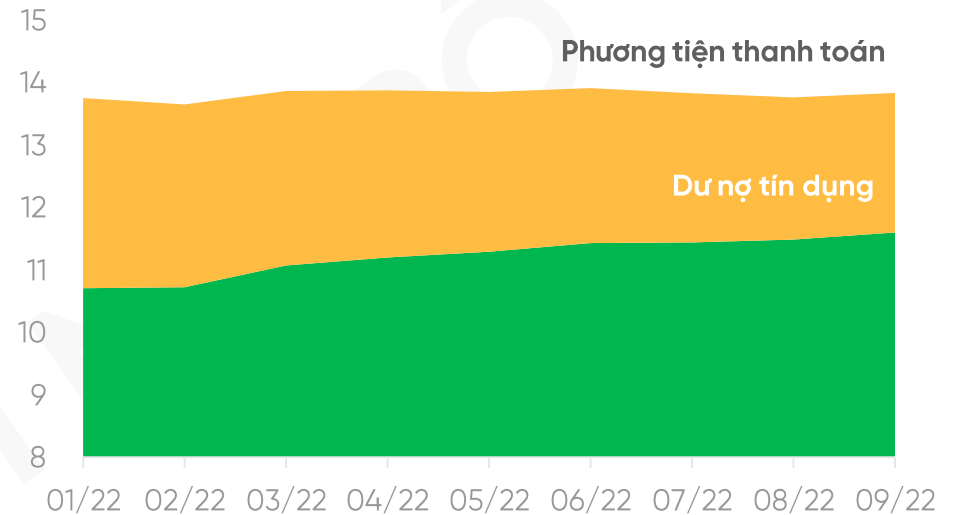
NHQD: Ngân hàng Quốc doanh



- Thanh khoản liên ngân hàng vẫn căng thẳng kể từ Q2 trở lại đây.
- Mặt bằng lãi suất huy động cao, kỳ hạn ngắn chiếm ưu thế (với lãi trung bình 8.71%/năm với kỳ hạn 12 tháng của 35 ngân hàng tại thời điểm 9/12/2022).
- Chênh lệch tổng huy động và dư nợ tín dụng thu hẹp rõ ràng trong năm 2022, đặc biệt là các tháng cuối năm. Từ mức chênh lệch hơn 3 triệu tỷ vào đầu tháng 1/2022, đến tháng 9/2022, theo dữ liệu của SBV, chỉ còn 2.24 triệu tỷ (tức giảm hơn 800 nghìn tỷ trong 9T2022). Như vậy các TCTD có thể đã và vẫn đang đối mặt với áp lực thanh khoản.

Chênh lệch giữa tổng huy động và dư nợ tín dụng 2022

Đơn vị: Triệu tỷ VNĐ



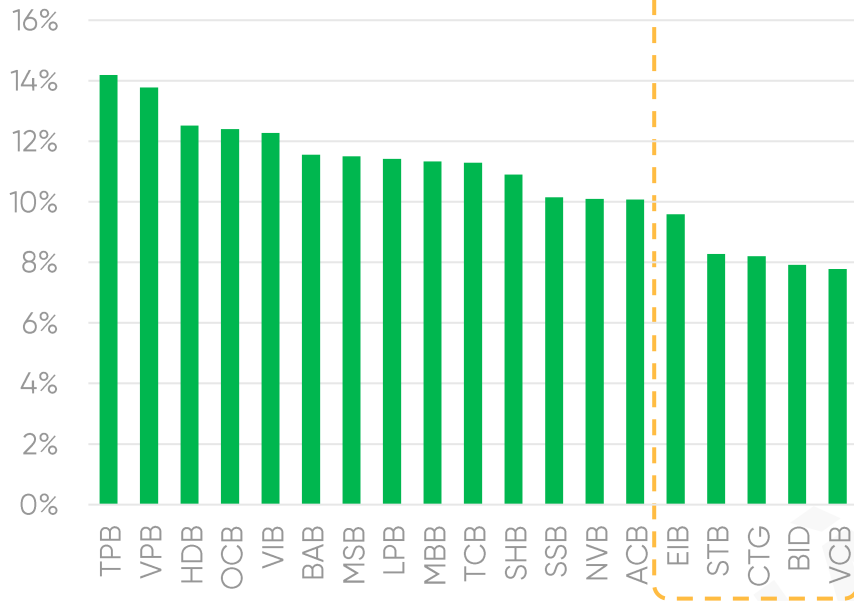
Diễn biến lãi suất qua đêm liên ngân hàng năm 2022

Đơn vị: %



CÁC NGÂN HÀNG CÓ KHẢ NĂNG ƯU TIÊN TÍN DỤNG

Thu nhập lãi/Dư nợ cho vay khách hàng T12M



NHNN đã có quyết định nới room tín dụng theo nguyên tắc cấp tín dụng cao hơn cho các tổ chức tín dụng có **thanh khoản tốt hơn và lãi suất thấp hơn**.

Dựa trên một số tiêu chí liên quan đến rủi ro thanh khoản của ngân hàng, chúng tôi đánh giá các ngân hàng có thanh khoản tốt nhất trong hệ thống gồm: HDB, MSB, SSB, TPB. Về lãi suất, dựa vào chỉ số thu nhập lãi/dư nợ cho vay để phản ánh mặt bằng lãi suất giữa các ngân hàng, top các ngân hàng có mức thu nhập lãi tương đối thấp trong hệ thống gồm **VCB, BID, CTG, STB**.

Ngoài ra, các yếu tố thông tin khác như các ngân hàng gần đây có thông báo giảm lãi suất cho vay cho nhiều khách hàng bao gồm **VCB, HDB, ACB và Agribank** hay các ngân hàng có tham gia để án cơ cấu các tổ chức yếu kém theo chủ trương của NHNN như **VPB, HDB, MBB và VCB** cũng là các ngân hàng có khả năng cao hơn được ưu tiên xét duyệt chỉ tiêu tín dụng cao hơn.

Như vậy, theo ước tính của chúng tôi, các ngân hàng có khả năng được ưu tiên cấp tín dụng cao hơn trong đợt điều chỉnh này bao gồm có nhóm ngân hàng quốc doanh (**VCB, BID, CTG, Agribank**) và nhóm NH tư nhân (**HDB, SSB, ACB**).

Chỉ tiêu thanh khoản Q3.2022

Tài sản thanh khoản/Tiền gửi khách hàng

Cho vay khách hàng/Huy động khách hàng

Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản

Cho vay ngắn hạn/CVKH CASA

Tiền gửi từ TCTD/Tiền gửi khách hàng

	ACB	BAB	BID	CTG	EIB	HDB	LPB	MBB	MSB	NVB	OCB	SHB	SSB	STB	TCB	TPB	VCB	VIB	VPB
Tài sản thanh khoản/Tiền gửi khách hàng	19%	12%	22%	22%	28%	32%	18%	14%	41%	15%	28%	20%	52%	9%	25%	36%	28%	29%	24%
Cho vay khách hàng/Huy động khách hàng	92%	89%	96%	97%	88%	93%	99%	84%	102%	68%	90%	95%	108%	86%	110%	81%	92%	101%	102%
Tài sản thanh khoản/Tổng tài sản	14%	9%	15%	15%	22%	17%	11%	9%	20%	12%	14%	13%	26%	7%	12%	18%	20%	16%	12%
Cho vay ngắn hạn/CVKH CASA	62%	44%	65%	60%	65%	64%	35%	49%	45%	31%	20%	48%	62%	65%	32%	22%	56%	28%	37%
Tiền gửi từ TCTD/Tiền gửi khách hàng	22%	6%	17%	19%	15%	9%	5%	33%	33%	8%	10%	7%	8%	20%	42%	15%	33%	12%	17%
Tiền gửi từ TCTD/Tiền gửi khách hàng	12%	8%	11%	11%	8%	28%	21%	7%	29%	7%	29%	21%	46%	3%	21%	31%	15%	26%	17%

■ Càng cao càng tốt
 ■ Càng thấp càng tốt

HỖ TRỢ THANH KHOẢN CHO THỊ TRƯỜNG TPDN

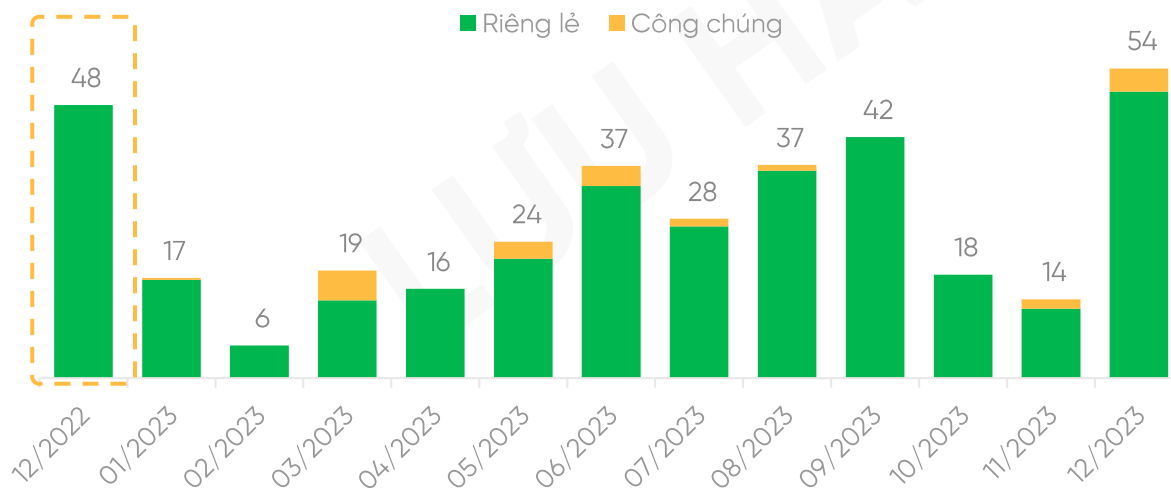
Giá trị chỉ tiêu tín dụng được tăng thêm sẽ phần nào giảm áp lực trong việc tái cơ cấu nguồn vốn cho thị trường bất động sản đang khó khăn về thanh khoản:

- Giá trị phát hành TPDN mới trong 11 tháng đầu năm 2022 **giảm 49%** trong khi giá trị mua lại **tăng 33%** so với cùng kỳ.
- Phần lớn lượng TPDN phát hành trong 3 năm trở lại đây chủ yếu đến từ ngành **Ngân hàng (36%)** và **Bất động sản (29%)**.
- Giá trị TPDN có thời gian đáo hạn từ 1 – 3 năm chiếm ~47% giá trị TPDN phát hành từ năm 2019 đến nay, theo đó lượng trái phiếu này sẽ đáo hạn chủ yếu trong năm 2022, 2023 và 2024.

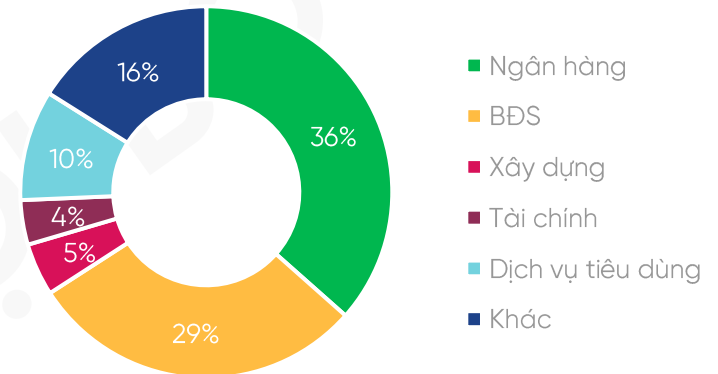
Quy mô chỉ tiêu tín dụng tăng thêm, nếu được giải ngân tối đa, tương đương giá trị trái phiếu doanh nghiệp đến hạn trong 7 – 8 tháng tới, theo ước tính của chúng tôi. Quy mô chỉ tiêu tín dụng được tăng thêm 1.5% - 2% tương ứng 157 – 209 nghìn tỷ VNĐ.

Tổng giá trị TPDN đến hạn tháng 12/2022 và năm 2023 theo tháng

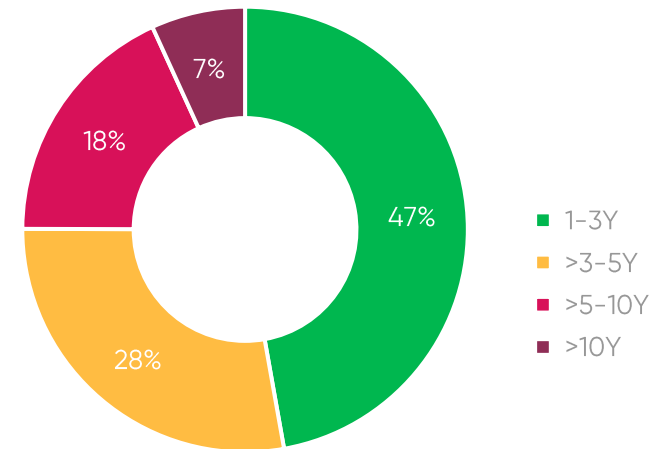
Đơn vị: Nghìn tỷ VNĐ



Cơ cấu TPDN phát hành theo ngành từ 2019 – nay



Cơ cấu TPDN phát hành theo kỳ hạn từ 2019 – nay



MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBank, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Vĩ mô, Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com.vn