

Báo cáo ngành

Ngành Ngân hàng

TT14/2025: Cách mạng trong quản trị rủi ro của ngành ngân hàng trước sức nóng tăng trưởng tín dụng

- Thông tư 14 đánh dấu bước chuyển quan trọng đưa hệ thống ngân hàng Việt Nam tiệm cận Basel III, nâng yêu cầu về chất lượng và cấu trúc vốn, đồng thời thay thế cơ chế điều tiết tín dụng theo hạn mức bằng công cụ quản lý vốn dựa trên rủi ro, qua đó điều tiết tín dụng thông qua chi phí vốn.
- TT14 lần đầu giới thiệu phương pháp IRB. Việc áp dụng phương pháp này sẽ giúp giảm hệ số RWA so với phương pháp tiêu chuẩn và Thông tư 41, do khả năng phản ánh chính xác hơn rủi ro thực tế của các khoản vay, tuy nhiên sẽ đòi hỏi lượng dữ liệu lớn, sạch và khả năng xây dựng mô hình được kiểm định.

Tín dụng tăng trưởng cao, tín dụng BDS tăng nhanh; nhu cầu vốn gia tăng

Tính đến T10/25, tín dụng toàn hệ thống tăng 14,8% sv đầu năm – mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây. Chúng tôi dự phóng cả năm có thể đạt 18–20%, vượt xa kỳ vọng ban đầu 16%, nhờ động thái xoay trục chính sách tiền tệ của FED và môi trường lãi suất thấp tiếp tục được duy trì trong nước. Đáng chú ý, tốc độ tăng trưởng tín dụng bất động sản (BDS) trong 7 tháng đầu năm 2025 cao gần gấp đôi tốc độ toàn ngành, chiếm khoảng 24% tổng dư nợ toàn hệ thống. Việc tín dụng tăng cao hơn đã hỗ trợ tích cực cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế 8% năm 2025, tuy nhiên dòng tín dụng gia tăng vào BDS đang tiềm ẩn rủi ro cho hệ thống ngân hàng.

Thanh khoản hệ thống chịu sức ép trong bối cảnh tín dụng tăng mạnh

Thanh khoản hệ thống ngân hàng đang chịu áp lực khi tín dụng tăng mạnh nhưng huy động từ thị trường 1 không theo kịp, khiến lãi suất liên ngân hàng liên tục neo cao. Tỷ lệ LDR của nhiều ngân hàng tăng nhanh nhưng dòng tiền ngắn hạn suy yếu, thể hiện qua mức tăng của khoản phải thu lãi và phí. Để bù đắp, các ngân hàng đã đẩy mạnh phát hành giấy tờ có giá, nhưng điều này có thể tạo áp lực lên NIM. Rủi ro thanh khoản có thể gia tăng nếu dư nợ lớn tại các nhóm khách hàng liên quan, chủ yếu trong lĩnh vực BDS, gặp khó khăn trong trả nợ.

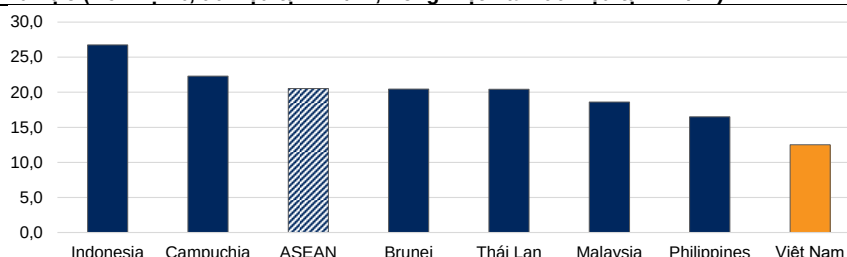
Thông tư 14: Cách mạng trong quản trị rủi ro của ngành ngân hàng trước sức nóng tăng trưởng tín dụng

Chúng tôi cho rằng TT14 đánh dấu bước chuyển quan trọng của hệ thống ngân hàng Việt Nam từ Basel II sang tiệm cận Basel III, với yêu cầu cao hơn về chất lượng và cấu trúc vốn. Đồng thời, TT14 được kỳ vọng thay thế cơ chế điều tiết tín dụng theo hạn mức (về lượng) bằng công cụ quản lý vốn dựa trên rủi ro vi mô và vĩ mô, tạo ra cơ chế điều tiết dựa trên giá cả (chi phí vốn). Ở cấp vi mô, TT14 áp dụng hệ số rủi ro cao đối với các khoản vay bất động sản rủi ro cao hoặc mang tính đầu cơ; còn ở cấp vĩ mô, công cụ CCyB cho phép NHNN điều chỉnh yêu cầu vốn theo chu kỳ tín dụng.

Đánh giá tác động TT14: Thay đổi cuộc chơi tăng trưởng vốn và tín dụng của ngành ngân hàng

Với yêu cầu vốn cao hơn và các bộ đệm bổ sung, chúng tôi kỳ vọng Thông tư 14 sẽ kích hoạt một “cuộc đua tăng vốn” trong toàn hệ thống, khi các ngân hàng có CAR thấp buộc phải giữ lại lợi nhuận, hạn chế chi trả cổ tức, buộc các ngân hàng phải tăng vốn hoặc giảm tốc độ tăng trưởng tín dụng. Thông tư cũng thúc đẩy các ngân hàng tái cơ cấu danh mục, ưu tiên các mảng rủi ro thấp và lợi nhuận bền vững hơn. Trong bối cảnh đó, việc triển khai phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB) sẽ trở thành mục tiêu quan trọng để tối ưu hệ số rủi ro và cải thiện CAR, hỗ trợ tăng trưởng dài hạn.

Hình 1: Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của Việt Nam vẫn ở mức thấp so với các nước trong khu vực (Đơn vị: %, dữ liệu tại T12/24, riêng Việt Nam dữ liệu tại T11/24)



Nguồn: CEIC, VNDIRECT RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Tín dụng ngân hàng: Kênh dẫn vốn chủ đạo cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong nhiều năm qua

Tín dụng ngân hàng vượt trội so với quy mô phát triển của thị trường vốn

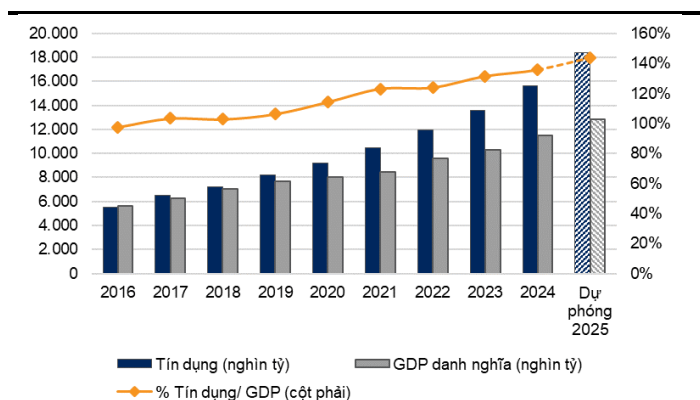
Hệ thống tài chính của Việt Nam được đánh giá là “lớn” so với quy mô nền kinh tế. Tính đến cuối năm 2023, tổng tài sản của các định chế tài chính chiếm tới 196% GDP, trong đó riêng các tổ chức tín dụng (không bao gồm cả ngân hàng chính sách và quỹ tín dụng nhân dân) nắm giữ tới 97% tổng tài sản của toàn hệ thống. Điều này cho thấy tăng trưởng GDP của Việt Nam phụ thuộc lớn vào tăng trưởng tín dụng, phản ánh vai trò chi phối của các ngân hàng.

Tính tới T9/25, tổng tài sản của thị trường tài chính Việt Nam ước đạt khoảng 41,3 triệu tỷ đồng, tương đương 332% GDP, cấu trúc vẫn phụ thuộc lớn vào hệ thống tín dụng, theo TS. Cấn Văn Lực chia sẻ tại Hội nghị Vietnam Wealth Advisory Summit 2025 ([VWAS](#)).

Mặc dù khu vực ngân hàng có quy mô lớn, song quy mô thị trường trái phiếu và thị trường chứng khoán – hai kênh huy động vốn khác - vẫn còn khiêm tốn. Thị trường trái phiếu của Việt Nam có quy mô trung bình và chủ yếu do trái phiếu chính phủ chi phối. Tính đến cuối năm 2024, tổng giá trị trái phiếu lưu hành (bao gồm trái phiếu Chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu ngân hàng Nhà nước) chỉ chiếm khoảng 32% GDP — thấp hơn đáng kể so với các nước trong khu vực như Thái Lan (93%), Malaysia (128%), cũng như các nền kinh tế thu nhập trung bình thấp như Indonesia (34%) và Philippines (49%). Trong đó, trái phiếu chính phủ chiếm tỷ trọng chủ đạo, khoảng 60% tổng quy mô thị trường trái phiếu Việt Nam năm 2024 (tăng từ 57% năm 2023, theo VBMA), trong khi trái phiếu doanh nghiệp chiếm chưa tới 40%.

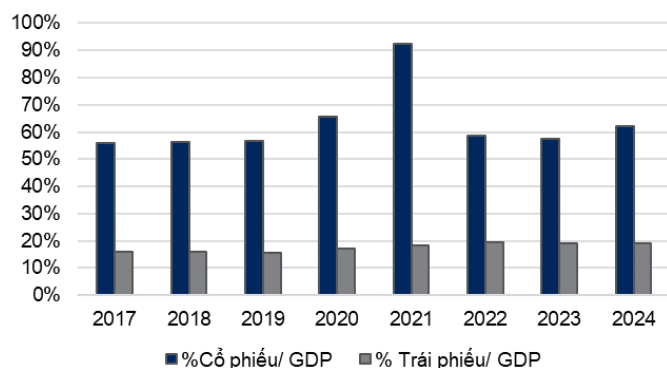
Thị trường cổ phiếu tuy đã tăng trưởng nhanh trong những năm gần đây nhưng vẫn ở giai đoạn đầu phát triển. Quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu Việt Nam năm 2024 đạt hơn 60% GDP, song vẫn thấp hơn đáng kể so với các nước trong khu vực như Thái Lan (98%) và Malaysia (111%). Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ vốn hóa thị trường cổ phiếu lên 120% GDP vào năm 2030, qua đó góp phần thúc đẩy triển vọng tăng trưởng GDP mạnh mẽ ở mức hai chữ số trong giai đoạn 2026–2030.

Hình 2: Tăng trưởng GDP của Việt Nam phụ thuộc lớn vào tăng trưởng tín dụng, phản ánh vai trò chi phối của khu vực ngân hàng



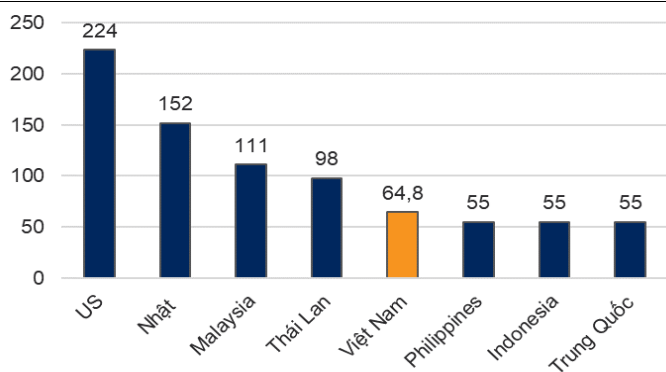
Nguồn: GSO, VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Quy mô thị trường trái phiếu (gồm TPCP và TPDN) và thị trường chứng khoán (gồm ba sàn HOSE, HNX, UPCoM) vẫn còn khá nhỏ



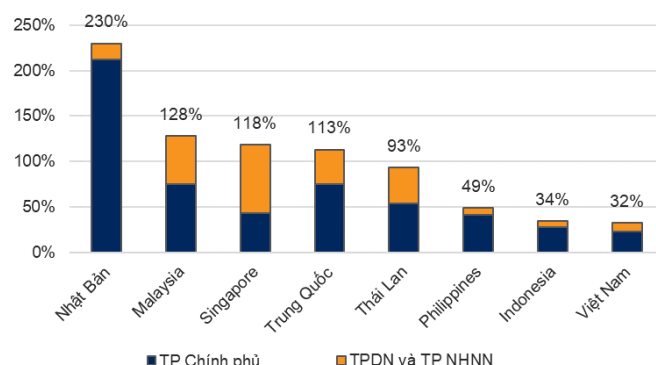
Nguồn: SSC, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu Việt Nam năm 2024 đạt hơn 60% GDP, song vẫn thấp hơn đáng kể so với các nước trong khu vực (Đơn vị: %)



Dữ liệu tại cuối năm 2024.
Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Tổng giá trị trái phiếu lưu hành chỉ chiếm khoảng 32% GDP, trái phiếu chính phủ chiếm tỷ trọng chủ đạo



Trái phiếu gồm: TPCP, CP bảo lãnh; TPDN và NHTW.
Dữ liệu tại cuối năm 2024. Nguồn: VBMA, VNDIRECT RESEARCH

Nhìn chung, trong giai đoạn 2016–2024, cấu trúc thị trường tài chính Việt Nam ít biến động về tính chất, với tín dụng chiếm vai trò chủ đạo. Tỷ lệ tín dụng/GDP thường xuyên duy trì trên 100% và có xu hướng tăng dần qua từng năm, trong khi quy mô thị trường trái phiếu chỉ dao động dưới 35% GDP và thị trường cổ phiếu thường dao động ở khoảng 50–70% GDP. Điều này phản ánh tín dụng ngân hàng vẫn đóng vai trò là kênh dẫn vốn chính cho nền kinh tế trong nhiều năm do thiếu sự lựa chọn thay thế.

Tín dụng bất động sản: tăng trưởng nhanh nhưng tiềm ẩn rủi ro nợ xấu

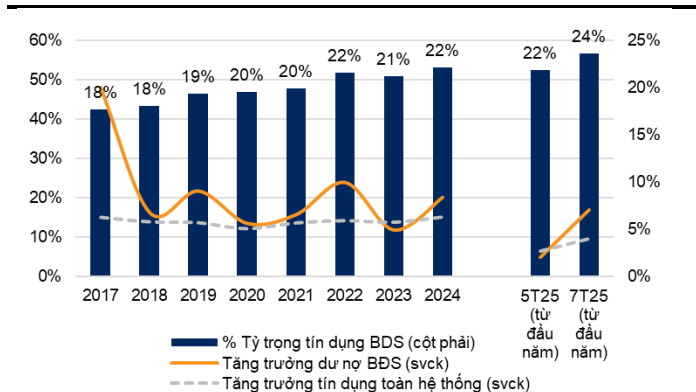
Trong giai đoạn 2016–2021, theo tính toán của chúng tôi, tín dụng bất động sản (BDS) tại Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) là 22%, vượt xa mức tăng trưởng kép hàng năm 14% của tín dụng toàn hệ thống. Sau giai đoạn siết chặt 2022–2023 do rủi ro trái phiếu và pháp lý, dòng vốn tín dụng vào BDS đã phục hồi từ đầu năm 2024 nhờ mặt bằng lãi suất giảm mạnh và nhu cầu nhà ở tăng cao. Tỷ trọng cho vay BDS trên tổng dư nợ toàn hệ thống đã tăng lên khoảng 24% tính tới T7/25, phản ánh vai trò lớn của lĩnh vực này trong tăng trưởng tín dụng.

Tại Việt Nam – nơi thị trường vốn còn non trẻ, bất động sản trở thành một trong những kênh đầu tư phổ biến của người dân, trong khi các doanh nghiệp BDS phụ thuộc gần như hoàn toàn vào vốn vay ngân hàng. Điều này giải thích cho tình trạng tín dụng BDS thường tăng nhanh hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống. Tuy nhiên, lĩnh vực này lại được đánh giá là ẩn chứa rủi ro cao, do: 1) Rủi ro pháp lý - phụ thuộc vào quy hoạch, chính sách và tiến độ phê duyệt dự án, khiến việc mở bán hoặc giải ngân đúng tiến độ gặp nhiều khó khăn; 2) Rủi ro tín dụng – khi đòn bẩy tài chính cao, làm gia tăng áp lực trả nợ và chi phí tài chính khi lãi suất tăng; và 3) Rủi ro thanh khoản đối với các doanh nghiệp BDS, khi dòng tiền doanh nghiệp BDS suy yếu trong giai đoạn thị trường trầm lắng. Bất động sản cũng là tài sản bảo đảm phổ biến cho các khoản vay ngân hàng, song điều này kéo theo hai rủi ro: 1) Rủi ro định giá cao hơn giá trị thực do Việt Nam thiếu cơ sở dữ liệu giá đất minh bạch; và 2) Khó thanh lý tài sản khi thị trường BDS suy thoái.

Khi nợ xấu tăng, các ngân hàng có xu hướng thắt chặt tín dụng để kiểm soát rủi ro, đồng thời chi phí dự phòng và chi phí vốn cũng gia tăng, ảnh hưởng đến khả năng cung ứng vốn cho nền kinh tế. Tình trạng này có thể tác động tiêu cực đến ổn định kinh tế vĩ mô, đặc biệt trong bối cảnh hệ thống ngân hàng vẫn là kênh cung cấp vốn chủ đạo của Việt Nam.

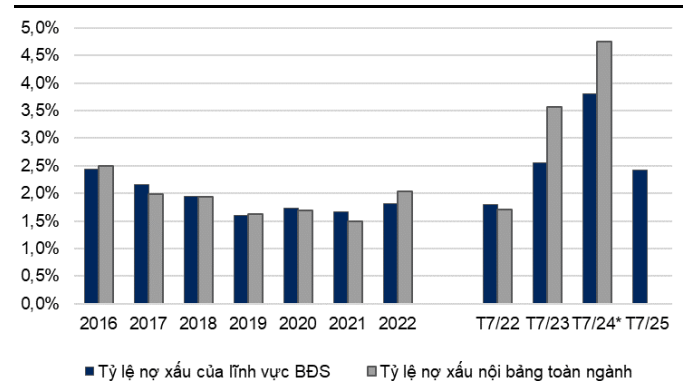
Trước bối cảnh đó, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã ban hành nhiều quy định nhằm định hướng dòng vốn tín dụng vào các lĩnh vực ưu tiên, trong đó đáng chú ý là Thông tư 14/2025/TT-NHNN (Thông tư 14) – được xem như một cơ chế điều hướng tín dụng mới. Thông tư này hướng đến việc hạn chế dòng vốn chảy vào phân khúc BDS đầu cơ rủi ro, đồng thời khuyến khích ngân hàng tập trung cho vay các dự án BDS “đủ tiêu chuẩn” (có pháp lý và tài sản bảo đảm rõ ràng) cũng như đánh giá kỹ nguồn trả nợ của khách hàng. Phần tiếp theo của báo cáo sẽ phân tích cụ thể hơn về tác động của Thông tư này.

Hình 6: Tăng trưởng tín dụng BDS thường cao hơn tăng trưởng tín dụng toàn ngành. Tỷ trọng cho vay BDS/ tổng tín dụng đã tăng lên khoảng 24%.



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Tỷ lệ nợ xấu từ lĩnh vực BDS thường cao hơn tỷ lệ nợ xấu nội bảng toàn hệ thống trong giai đoạn 2016-2021, khi tín dụng BDS bùng nổ



T7/24*: Tỷ lệ nợ xấu bất động sản được tính theo dữ liệu T7/24. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu nội bảng toàn ngành sử dụng số liệu cuối T6/24 do thiếu dữ liệu T7/24, và hiện chưa có số liệu cho tháng 7/25.

Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

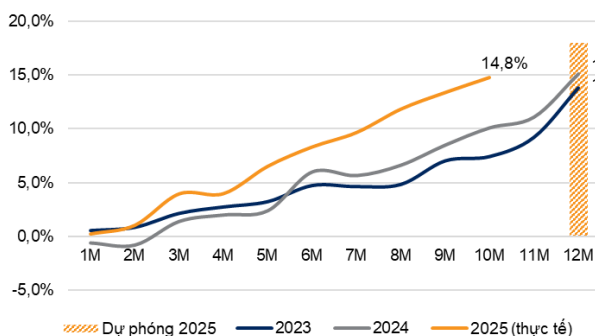
Ngành ngân hàng: Rủi ro gia tăng, áp lực tăng vốn thời gian tới là hiện hữu

Tín dụng tiếp tục tăng tốc về cuối năm nhờ chính sách tiền tệ nới lỏng

Tính đến 28/10/25, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 14,77% sv đầu năm, cao hơn đáng kể so với mức 10,1% trong 10T24, chúng tôi cho rằng tăng trưởng cả năm có thể đạt 18–20%, vượt mức hạn mức tín dụng ban đầu là 16%. Vào T7/25, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã điều chỉnh tăng thêm chỉ tiêu tín dụng cho một số ngân hàng, sau khi tín dụng 7T25 tăng 9,6% sv đầu năm – tốc độ nhanh hơn tốc độ cho hạn mức tín dụng ban đầu (16%) – nhằm tạo dư địa cho tăng trưởng tín dụng và hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8% của Chính phủ.

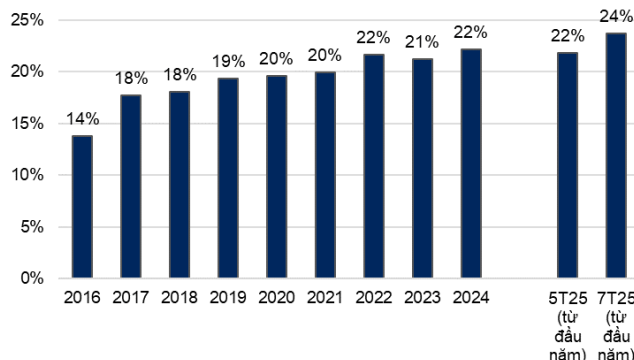
Trong bối cảnh tín dụng tăng tốc, bất động sản nổi lên là đích đến của dòng vốn và tín dụng cho ngành này liên tục tăng nhanh. Theo NHNN, dư nợ tín dụng BĐS tăng 17% sv đầu năm tính đến tháng 7, gần gấp đôi tốc độ tăng tín dụng toàn ngành (+9,6% sv đầu năm), chiếm khoảng 24% tổng dư nợ toàn hệ thống. Trong đó, cho vay BĐS doanh nghiệp (chiếm 56% tổng dư nợ BĐS) tăng mạnh 23,9% sv đầu năm, vượt xa cho vay mua nhà (+12,4% sv đầu năm, chiếm 44%), phản ánh nhu cầu tái cấp vốn gia tăng trong bối cảnh lượng trái phiếu BĐS đáo hạn trong năm 2025 dự kiến neo cao. Chúng tôi ước tính tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp đáo hạn trong năm 2025 đạt khoảng 203 nghìn tỷ đồng (+8,5% svck), trong đó 130 nghìn tỷ đồng (64%) thuộc về các doanh nghiệp BĐS ([Báo cáo thị trường trái phiếu](#)). Ngoài ra, dư nợ cho vay đầu tư chứng khoán – một lĩnh vực rủi ro khác – cũng tăng song hành với đà phục hồi của VN-Index (tính đến trung bình T10/2025; +34% sv cuối năm 2024). Dù vậy, theo NHNN, quy mô dư nợ cho vay đầu tư chứng khoán vẫn nhỏ, chỉ chiếm khoảng 1,5% tổng dư nợ tín dụng, nên rủi ro đối với hệ thống ngân hàng vẫn ở mức hạn chế.

Hình 8: Tính đến 28/10/25, tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 14,77% sv đầu năm, cao hơn đáng kể so với mức 10,1% trong 10T24. Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng toàn ngành năm 2025 có thể đạt 18–20%



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Dư nợ tín dụng bất động sản, chiếm khoảng 24% tổng dư nợ toàn hệ thống, đã tăng nhanh gần gấp đôi tốc độ tăng tín dụng toàn ngành



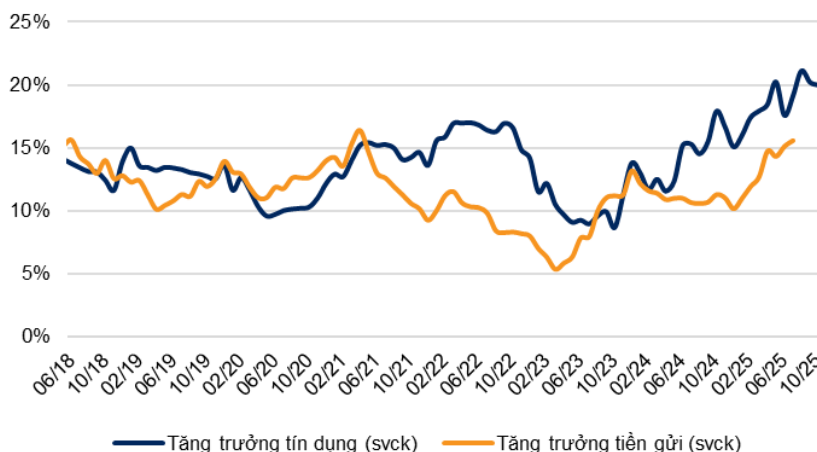
Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Thanh khoản hệ thống về cuối năm đang gặp áp lực trở lại.

Trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng mạnh nhưng tăng trưởng huy động trên thị trường 1 (thị trường dân cư) chưa theo kịp tốc độ (Hình 10), thanh khoản của hệ thống ngân hàng liên tục gặp áp lực. Các ngân hàng thường tìm đến thị trường liên ngân hàng để giải tỏa áp lực thanh khoản trong ngắn hạn nhưng điều này vô tình khiến mức lãi suất trên thị trường qua đêm neo cao, ở mức 4%–6%. Để tối ưu chi phí vốn, một số ngân hàng tư nhân cũng đã chủ động

tăng nhẹ lãi suất huy động. Cụ thể, lãi suất huy động kỳ hạn 3 tháng (3T) tại nhóm ngân hàng tư nhân ghi nhận xu hướng tăng liên tục: tăng 0,04 điểm % so với tháng trước trong cả T9/25 và T10/25. Đến ngày 21/11/2025, đã tăng càng rõ rệt khi lãi suất 3T tăng thêm 0,14 điểm % so với tháng trước, trong khi kỳ hạn 12T tăng 0,06 điểm % so với tháng trước và chúng tôi cho rằng lãi suất tiền gửi sẽ tiếp tục tăng trong giai đoạn cuối năm.

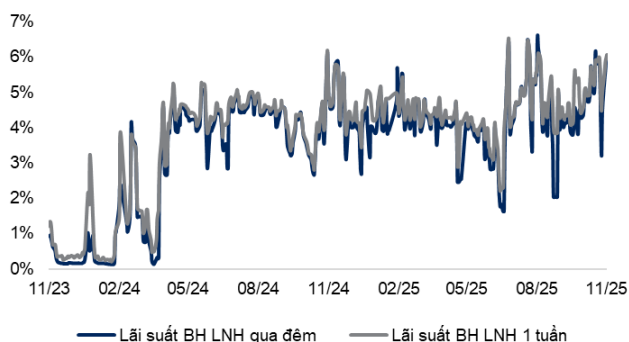
Hình 10: Tín dụng tăng trưởng mạnh và tăng trưởng huy động trên thị trường 1 (thị trường dân cư) chưa theo kịp tốc độ (Dữ liệu tại 28/10/2025)



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

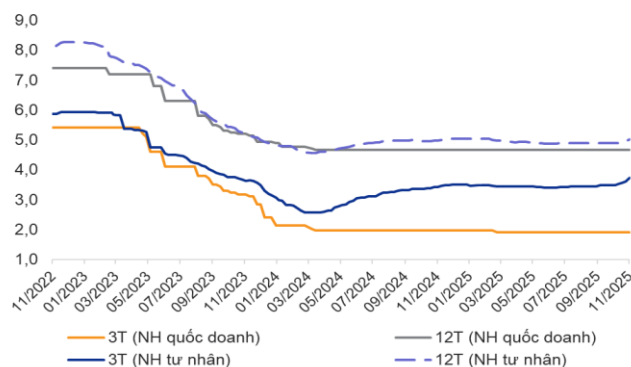
Trên bảng cân đối kế toán của các ngân hàng, áp lực thanh khoản cũng được bộc lộ. Tỷ lệ LDR của phần lớn các ngân hàng thương mại tăng trong Q3/25 so với cuối năm 2024 do tăng trưởng tín dụng vượt xa tăng trưởng tiền gửi khách hàng, dẫn đến chênh lệch ngày càng lớn giữa nguồn huy động và cho vay. Đồng thời, các khoản phải thu lãi và phí lũy kế Q3/25 cũng tăng lên (+13% svck, +7% sv quý trước), hàm ý dòng tiền ngắn hạn của hệ thống ngân hàng có dấu hiệu suy yếu. Chúng tôi nhận thấy các ngân hàng đã đẩy mạnh phát hành giấy tờ có giá (Q3/25: +38% svck), qua đó hỗ trợ thanh khoản hệ thống. Tuy nhiên, huy động bằng giấy tờ có giá tăng có thể đẩy lãi suất trái phiếu ngân hàng tăng, gây áp lực lên NIM.

Hình 11: Lãi suất qua đêm (ON) vẫn duy trì ở mức cao 4%-6%. Lãi suất ON đã tăng vọt lên 6,23% trong ngày 22/10 – mức cao nhất trong vòng ba tháng qua (Số liệu tính đến 6/11/2025)



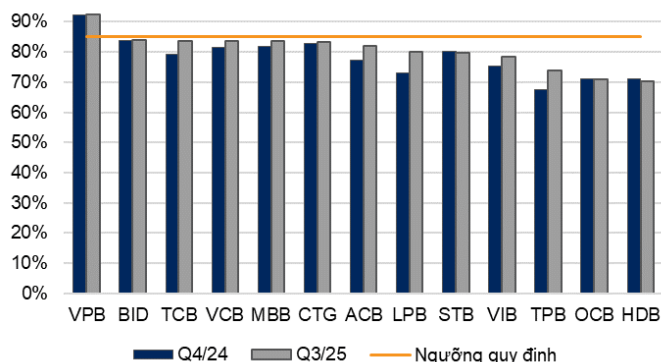
Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Hình 12: Lãi suất huy động của các ngân hàng tư nhân có xu hướng tăng lên ở cả kỳ hạn 3T và 12T (Đơn vị: %) (Số liệu tính đến 21/11/2025)



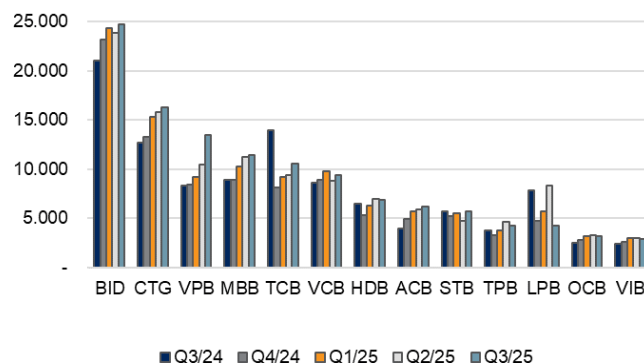
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Tỷ lệ LDR của đa số các NHTM tăng trong Q3/25 so với cuối năm 2024 do tăng trưởng tín dụng vượt xa tăng trưởng tiền gửi khách hàng



*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: Các khoản phải thu lãi và phí lũy kế tăng (ngành: +13% svck) trong Q3/25, cho thấy dòng vốn ngắn hạn vào hệ thống ngân hàng có dấu hiệu suy yếu



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Rủi ro thanh khoản có thể tăng lên nếu các nhóm khách hàng vay lớn – thường là các doanh nghiệp liên quan hoặc “sân sau” – gặp khó khăn trong trả nợ. Do phần lớn các nhóm này hoạt động trong lĩnh vực bất động sản – với tín dụng BDS tăng mạnh trong nửa đầu năm 2025 – tổn thất dự kiến và rủi ro thanh khoản của ngân hàng có thể tăng. Điều này nhấn mạnh nhu cầu cấp thiết của các ngân hàng là củng cố bộ đệm vốn nhằm nâng cao khả năng chống chịu của hệ thống trước rủi ro đang gia tăng.

Về điểm tích cực hơn, chúng tôi cho rằng sự phục hồi của thị trường bất động sản cùng với việc luật hóa Nghị quyết 42 sẽ hỗ trợ giá của tài sản đảm bảo tại các ngân hàng, qua đó phần nào cải thiện vấn đề thanh khoản so với năm 2024.

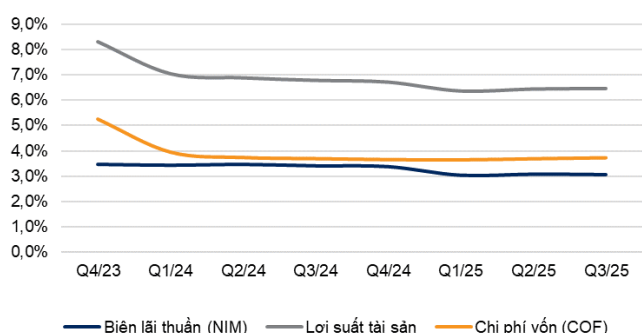
NIM đi ngang nhờ cho vay dài hạn và sự phục hồi của nhu cầu bất động sản và tiêu dùng về cuối năm.

Trong Q3/25, NIM trung bình của 25 ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi giảm còn 3,1% (-35 điểm cơ bản svck), do lợi suất tài sản giảm và chi phí vốn tăng. Cụ thể, lợi suất tài sản giảm 32 điểm cơ bản svck khi các ngân hàng hạ lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế theo chỉ đạo của Chính phủ. Chỉ thị 1328 của NHNN ban hành ngày 25/2/2025, yêu cầu giảm lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng, đã góp phần kéo mặt bằng lãi suất cho vay đi xuống. Trong khi đó, chi phí vốn Q3/25 tăng nhẹ (+3 điểm cơ bản svck), mặc dù tỷ lệ CASA toàn hệ thống cải thiện lên 21,1%, từ 20,3% tại Q3/24 do áp lực thanh khoản.

Chúng tôi cho rằng NIM cuối năm sẽ duy trì sv quý trước, nhưng giảm svck, trong bối cảnh áp lực thanh khoản gia tăng tiếp tục ảnh hưởng đến chi phí vốn của các ngân hàng. Xét theo quý, lợi suất tài sản Q3/25 của các ngân hàng cải thiện nhẹ (+2 điểm cơ bản sv quý trước) nhờ mở rộng cho vay trung – dài hạn và tăng cho vay ở các lĩnh vực có biên lợi nhuận cao hơn như bất động sản và chứng khoán. Chúng tôi cho rằng xu hướng này có thể kéo dài đến cuối năm 2025, hỗ trợ lợi suất tài sản đi ngang hoặc nhích tăng sv quý trước, nhờ: 1) nhu cầu về bất động sản và tiêu dùng có dấu hiệu tiếp tục phục hồi về cuối năm và 2) các ngân hàng lớn gia tăng cho vay các khoản trung dài hạn hỗ trợ cho hoạt động đầu tư công giai đoạn cuối năm. Chúng tôi kỳ vọng cho vay tiêu dùng sẽ quay trở lại về cuối năm, thay thế cho vay chứng khoán, theo đúng định hướng của Chính phủ về [giải pháp phát triển thị trường trong nước năm 2025](#). Mặc dù

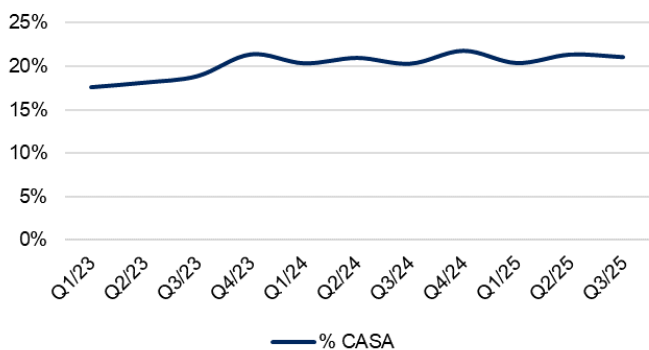
vậy, chúng tôi nhận thấy vẫn có rủi ro chi phí vốn nhích tăng nhẹ svck và sv quý trước do lãi suất huy động có thể tăng ở kỳ hạn ngắn trong mùa cao điểm tín dụng để đảm bảo thanh khoản cần thiết. Tuy nhiên, việc tăng lãi suất huy động hiện tập trung phần lớn vào nhóm ngân hàng vừa và nhỏ (như TPB, HDB, VIB, OCB) hoặc những ngân hàng đã có tăng trưởng tín dụng lớn (như VPB, TCB) trong khi đó nhóm ngân hàng quốc doanh vẫn chưa có nhiều động thái trong việc tăng lãi suất huy động. Chúng tôi cho rằng, với nền lãi suất hiện tại (trung bình lãi suất cho vay T10/25: 5,9%) đang thấp hơn trung bình 5 năm trở lại đây (trung bình lãi suất cho vay từ 2020-2024: 6,5%) thì việc tăng nhẹ lãi suất huy động thời điểm này là phù hợp trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng đang mạnh mẽ.

Hình 15: NIM Q3/25 giảm còn 3,1% (-35 điểm cơ bản svck), do lợi suất tài sản giảm và chi phí vốn tăng nhẹ.



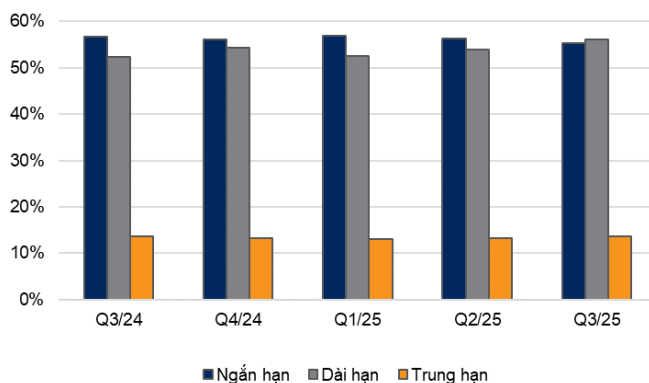
*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Tỷ lệ CASA toàn hệ thống tăng lên 21,1%, từ 20,3% tại Q3/24



*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: Tỷ trọng cho vay trung – dài hạn liên tục tăng từ đầu năm 2025



*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Ngân hàng tăng cường phát hành giấy tờ có giá nhằm đảm bảo thanh khoản (Q3/25: +38% svck)



*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Chất lượng tài sản cải thiện nhưng mặt bằng rủi ro có thể tăng nhẹ

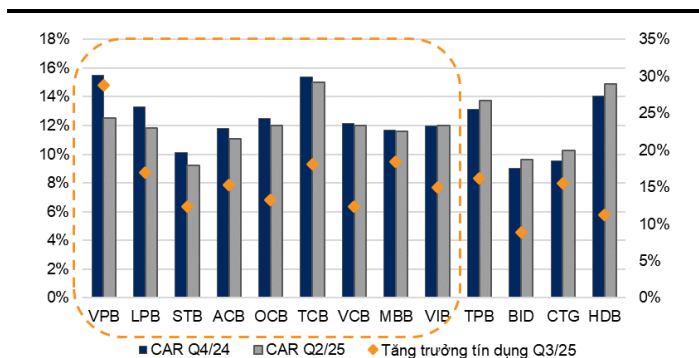
Tại cuối Q3/25, tỷ lệ nợ xấu nội bảng trung bình của các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi giảm xuống 1,99%, từ 2,25% tại cuối Q3/24 và 2,03% trong Q2/25. Cùng với đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm xuống 1,36%, sv 1,73% cùng kỳ năm trước, tuy nhiên, nhích tăng từ 1,24% tại Q2/25. Nợ xấu mới hình thành (*loại trừ SHB do thiếu dữ liệu xóa nợ năm 2024) trong Q3/25 giảm 10,8% svck và 9T25 giảm 9% svck. Chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản cải thiện svck nhờ: 1) kinh tế tăng trưởng mạnh, đạt 8,23% trong Q3/25 và 7,85% trong 9T25 – mức cao thứ hai kể từ 2011, giúp nâng khả năng trả nợ của khách hàng; 2) lãi suất cho vay giảm so với năm 2024, hỗ trợ người vay; 3) việc luật hóa Nghị

quyết 42/2017 giúp thúc đẩy xử lý nợ xấu và tài sản bảo đảm; và 4) các chính sách hỗ trợ của Chính phủ dành cho thị trường BĐS như cắt giảm thủ tục hành chính, nhanh chóng hoàn thiện và thực thi các quy định pháp lý về đất đai,... giúp gỡ khó cho doanh nghiệp BDS. Ngoài ra, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi cũng cải thiện lên 84,8% trong Q3/25, từ 80,6% ở Q2/25 nhưng vẫn thấp hơn mức 91,8% cuối năm 2024.

Theo kết quả của [Cuộc điều tra xu hướng kinh doanh của các TCTD](#) từ 25/8/2025 tới 11/9/2025, các tổ chức tín dụng vẫn đánh giá rủi ro khách hàng tổng thể ở mức “cao” hoặc “khá cao”, dù tỷ lệ này đã giảm đáng kể so với mức 21,8% trong kỳ khảo sát trước, song số liệu chi tiết chưa được công bố. Quan sát chỉ số CAR cho thấy đa số ngân hàng có tỷ lệ CAR giảm so với cuối 2024, phản ánh tăng trưởng tín dụng nhanh trong năm nay phần nào đến từ việc nới lỏng chính sách cho vay, có thể làm gia tăng tài sản có rủi ro (RWA). Một chỉ báo khác cũng phản ánh xu hướng tương tự khi tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng lên 1,36% trong Q3/25, từ mức 1,24% ở quý trước.

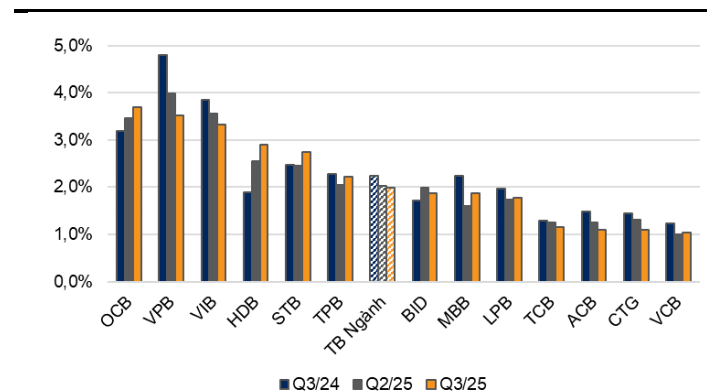
Kết quả của cuộc điều tra cũng chỉ ra rằng mặt bằng rủi ro của các ngân hàng trong Q4/25 được dự báo tiếp tục tăng nhẹ so với năm 2024. Chúng tôi cho rằng xu hướng tăng có thể đến từ 1) các ngân hàng thương mại có thể tiếp tục nới lỏng điều kiện tín dụng để duy trì đà tăng trưởng; và 2) cơ cấu cho vay tiếp tục dịch chuyển sang các lĩnh vực rủi ro cao hơn hoặc có khả năng chịu tác động từ chính sách thuế của chính quyền Trump như bất động sản, chứng khoán và kinh doanh xuất nhập khẩu.

Hình 19: Đa số ngân hàng có tăng trưởng tín dụng cao chứng kiến tỷ lệ CAR giảm so với cuối 2024



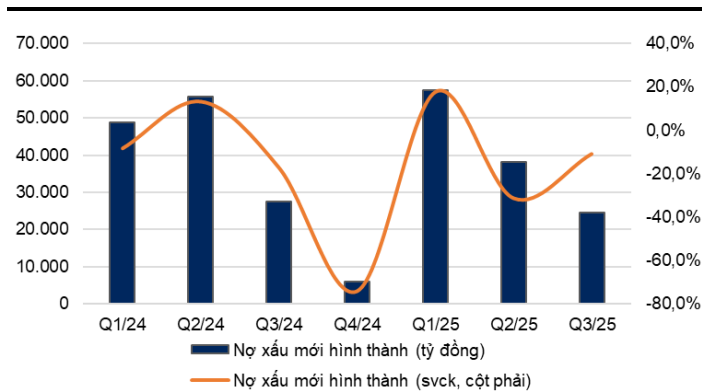
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Tại cuối Q3/25, tỷ lệ nợ xấu nội bảng trung bình của các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi giảm xuống 1,99%, từ 2,03% trong quý trước và 2,25% tại cuối Q3/24.



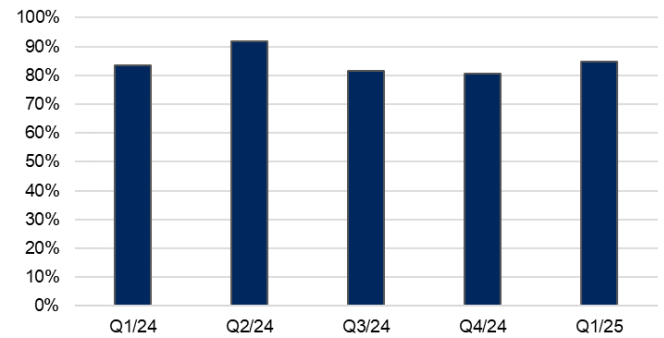
*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: Nợ xấu mới hình thành (*) Q3/25 giảm 10,8% svck



* Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất. Dữ liệu loại trừ SHB do không có dữ liệu xóa nợ 2024.
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: Tỷ lệ LLR cải thiện lên 84,8% tại Q3/25, từ 81,4% trong Q2/25 và 83,4% tại Q3/24



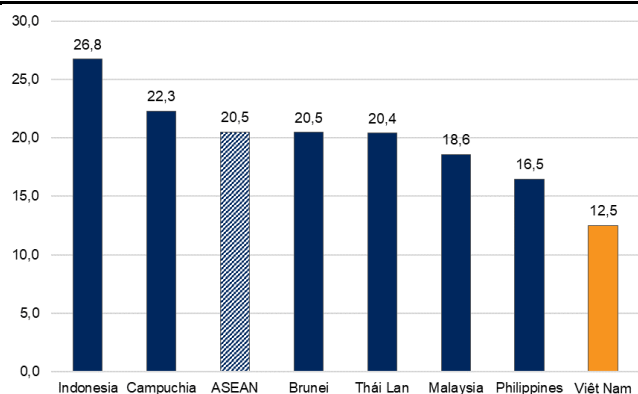
*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Nhu cầu cải thiện bộ đệm vốn tăng trong bối cảnh tín dụng mở rộng nhanh

Trước lo ngại về rủi ro thanh khoản có thể gia tăng nếu tỷ giá không hạ nhiệt, làm hạn chế dư địa hỗ trợ của NHNN, việc củng cố bộ đệm vốn đang trở thành ưu tiên chiến lược của hệ thống ngân hàng. Tăng trưởng tín dụng mạnh trong nửa đầu 2025 dường như đang khiến tài sản có rủi ro (RWA) gia tăng, gây thêm áp lực lên vốn, đặc biệt khi tỷ lệ an toàn vốn (CAR) toàn hệ thống (Việt Nam: 12,5%) vẫn thấp hơn mặt bằng khu vực (ASEAN: 20,5%). Đồng thời, xu hướng cho vay vào các lĩnh vực rủi ro cao như bất động sản và chứng khoán tiếp tục tăng, làm nổi bật nhu cầu nâng cao năng lực vốn để bảo đảm ổn định hệ thống. Bên cạnh đó, lộ trình gỡ bỏ “hạn mức tín dụng” nếu thiếu các công cụ giám sát an toàn vĩ mô chặt chẽ có thể dẫn tới tăng trưởng tín dụng quá mức, làm gia tăng rủi ro hệ thống và áp lực lạm phát. Trong bối cảnh này, củng cố vốn không còn là mục tiêu trung hạn mà là yêu cầu cấp thiết nhằm nâng cao khả năng chống chịu và đảm bảo tăng trưởng bền vững cho hệ thống ngân hàng.

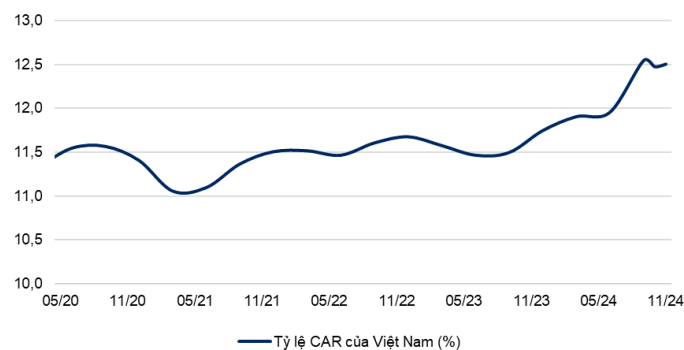
NHNN đã chủ động định hướng dòng tín dụng vào các lĩnh vực có rủi ro thấp hơn như nông nghiệp, hạ tầng, công nghệ, nhằm đảm bảo cơ cấu tín dụng lành mạnh hơn. Hơn thế, Thông tư 14/2025/NHNN, ban hành vào tháng 7/2025, nhấn mạnh nỗ lực của cơ quan quản lý trong việc củng cố tỷ lệ an toàn vốn và quản trị rủi ro. Thông tư mới được kỳ vọng sẽ: 1) Điều chỉnh quy định về tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của Việt Nam theo chuẩn Basel III, với các tiêu chí chặt chẽ hơn về thành phần vốn và chất lượng vốn; 2) Định hướng dòng tín dụng vào các lĩnh vực bền vững và lành mạnh, hạn chế mức độ tiếp xúc quá lớn với các lĩnh vực rủi ro cao như bất động sản; và 3) Hỗ trợ quá trình chuyển đổi dần từ cơ chế “hạn mức tín dụng” sang khuôn khổ giám sát dựa trên thị trường và rủi ro.

Hình 23: Tỷ lệ CAR của Việt Nam vẫn ở mức thấp so với các nước trong khu vực (Đơn vị: %, dữ liệu tại T12/24, riêng Việt Nam dữ liệu tại T11/24)



Nguồn: CEIC, SBV, VNDIRECT RESEARCH

Hình 24: Tỷ lệ CAR của Việt Nam qua các năm



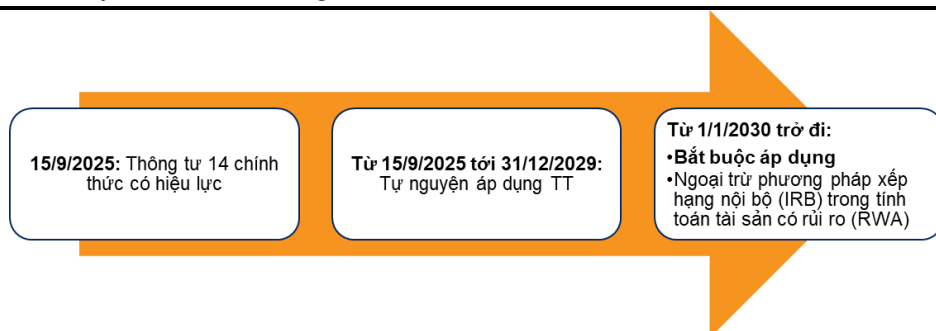
Nguồn: CEIC, SBV, VNDIRECT RESEARCH

Thông tư 14: Cuộc cách mạng trong quản trị rủi ro của ngành ngân hàng trước sức nóng tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế

Thông tư 14/2025/TT-NHNN (Thông tư 14), có hiệu lực từ ngày 15/9/2025, chính thức thay thế Thông tư 41/2016 và các văn bản sửa đổi, đánh dấu bước chuyển quan trọng trong lộ trình tiệm cận chuẩn Basel III. Trong giai đoạn từ 15/9/2025 đến 31/12/2029, các ngân hàng có thể tự nguyện đăng ký áp dụng thông tư này. Kể từ 1/1/2030, việc tuân thủ TT14/2025 sẽ trở thành bắt buộc đối với toàn hệ thống, ngoại trừ phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB) trong tính toán tài sản có rủi ro (RWA), vẫn được áp dụng tùy chọn ở giai đoạn này. Việc duy trì một bộ đệm thời gian chuyển giao là cần thiết giúp các ngân hàng có thời gian rà soát lại danh mục các khoản vay, phân loại lại mục đích cho vay và nâng cấp các hệ thống công nghệ thông tin (CNTT) cần thiết để thu thập đầy đủ dữ liệu hơn, tính toán chính xác hơn RWA, đồng thời có thể áp dụng đầy đủ các quy định tại Thông tư này.

Chúng tôi cho rằng thông tư 14/2025 không chỉ tăng cường khả năng chống chịu của hệ thống trước các cú sốc trong và ngoài nước, mà còn thúc đẩy việc xây dựng cơ chế quản lý tín dụng linh hoạt, hiện đại và chuyên nghiệp hơn, dựa trên nền tảng quản trị rủi ro chủ động tại các tổ chức tín dụng.

Hình 25: Lộ trình triển khai thông tư 14/2025



Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Nâng cấp quy định về tỷ lệ an toàn vốn theo hướng tiệm cận Basel III

Thông tư 14/2025 thể hiện bước chuyển mang tính cấu trúc từ Basel II sang Basel III trong quy định về tỷ lệ an toàn vốn (CAR), với mục tiêu nâng cao chất lượng vốn, quản trị rủi ro và khả năng chống chịu của hệ thống ngân hàng.

Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) tối thiểu đóng vai trò nền tảng, đảm bảo các ngân hàng có đủ năng lực tài chính để hấp thụ tổn thất phát sinh từ rủi ro tín dụng, hoạt động và thị trường. Việc duy trì mức vốn tối thiểu không chỉ giúp ngân hàng bù đắp các khoản lỗ tiềm ẩn mà còn củng cố niềm tin của khách hàng và nhà đầu tư. Thông tư 14/2025 không chỉ quy định mức vốn tối thiểu mà còn nhấn mạnh yêu cầu về chất lượng vốn, đặc biệt là vốn lõi cấp 1 (CET1) – nguồn vốn có khả năng hấp thụ tổn thất trực tiếp mà không làm gián đoạn hoạt động. Nhờ đó, các ngân hàng có thể duy trì hoạt động ổn định ngay cả trong giai đoạn khó khăn, góp phần bảo đảm an toàn cho toàn hệ thống tài chính. Bên cạnh đó, các ngân hàng cũng sẽ cân nhắc kỹ lưỡng hơn trong chính sách chi trả cổ tức tiền mặt và góp vốn đầu tư, để củng cố bộ đệm vốn.

Thay đổi trong định nghĩa và cấu trúc vốn, tiệm cận Basel III: Thông tư 14/2025 áp dụng khung vốn đa tầng theo chuẩn Basel III, với định nghĩa và yêu cầu nghiêm ngặt hơn về cả chất lượng và quy mô vốn. So với thông tư 41/2016 trước đây - chủ yếu bao phủ Trụ cột 1 của Basel II về yêu cầu vốn tối thiểu – chỉ

yêu cầu các ngân hàng Việt Nam duy trì tỷ lệ an toàn vốn (CAR) tối thiểu ở mức 8%, chưa phân tách theo từng cấp vốn và chưa yêu cầu các bộ đệm vốn bổ sung, Thông tư 14/2025 đã điều chỉnh, mở rộng định nghĩa và cấu trúc vốn, bao gồm:

- 1) Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1) tối thiểu là 4,5%, tỷ lệ vốn cấp 1 (Tier 1) tối thiểu là 6%, và tỷ lệ CAR tối thiểu là 8%, giúp phân định rõ hơn giữa vốn lõi và vốn bổ sung.
- 2) Giới thiệu bộ đệm bảo toàn vốn (CCB), với tỷ lệ yêu cầu tăng dần qua các năm, buộc các ngân hàng nắm giữ thêm vốn chất lượng cao để hấp thụ tổn thất.
- 3) Giới thiệu bộ đệm vốn phản chu kỳ (CCyB), cụ thể trong khoảng 0–2,5%, được NHNN kích hoạt khi cần thiết. Bộ đệm này đóng vai trò như một công cụ điều tiết tăng trưởng tín dụng. Cụ thể, ở giai đoạn tín dụng tăng quá nóng, NHNN có thể nâng tỷ lệ CCyB, làm tăng yêu cầu vốn dự trữ của các ngân hàng, qua đó thu hẹp dư địa cho vay và hạn chế đà tăng nóng của tín dụng.

Hình 26: So sánh các yêu cầu về CAR và bộ đệm vốn giữa TT 41/2016 và TT 14/2025

Chỉ tiêu	Thông tư 41/2016 (Base I II)	Thông tư 14/2025 (Base I III)
Tỷ lệ CAR tối thiểu	8,0%	8,0%
Vốn lõi cấp 1 (CET1) tối thiểu	Không quy định cụ thể	4,5%
Vốn cấp 1 tối thiểu	Không quy định cụ thể	6,0%
Bộ đệm bảo toàn vốn (CCB)	Không áp dụng	Áp dụng (quy định theo từng năm)
Bộ đệm phản chu kỳ (CCyB)	Không áp dụng	Áp dụng (0% - 2,5% theo từng thời kỳ)
CAR yêu cầu (bao gồm CCB, CCyB)	8,0%	Khoảng 10,5% – 13%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Yêu cầu về tỷ lệ bộ đệm bảo toàn vốn (CCB) được gắn trực tiếp với chính sách chi trả cổ tức: Thông tư 14/2025 quy định ngân hàng chỉ được chia cổ tức bằng tiền mặt khi các tỷ lệ bộ đệm bảo toàn vốn (CCB), tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1) và tỷ lệ an toàn vốn (CAR) vượt các ngưỡng quy định, nhằm khuyến khích giữ lại lợi nhuận để củng cố năng lực vốn sử dụng trong giai đoạn kinh tế suy giảm. Khung quy định mới này được kỳ vọng sẽ tăng cường sự ổn định của hệ thống ngân hàng, song có thể hạn chế lợi nhuận ngắn hạn của cổ đông và tạo áp lực lên các ngân hàng có vốn mỏng, buộc họ phải tăng vốn hoặc giảm tốc độ tăng trưởng tín dụng.

Hình 27: Ngân hàng chỉ được chia cổ tức bằng tiền mặt nếu tỷ lệ CCB, Vốn lõi cấp 1 và CAR vượt các ngưỡng quy định dưới đây

Thời điểm áp dụng	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm thứ 4 trở đi
Tỷ lệ bộ đệm bảo toàn vốn (CCB)	0,625%	1,250%	1,875%	2,5%
Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (bao gồm CCB)	5,125%	5,750%	6,375%	7,0%
Tỷ lệ vốn cấp 1 (bao gồm CCB)	6,625%	7,250%	7,875%	8,5%
Tỷ lệ CAR (bao gồm CCB)	8,625%	9,250%	9,875%	10,5%

Nguồn: SBV, VNDIRECT RESEARCH

Thay đổi trong cách tính toán CAR: Thông tư 14/2025 sắp xếp lại và bổ sung thêm một số cấu phần trong vốn cấp 1 và vốn cấp 2 so với Thông tư 41/2016, qua đó củng cố chất lượng vốn và định hướng lại hành vi cho vay của các ngân hàng.

Cụ thể, theo Thông tư 14/2025, một số khoản mục khấu trừ vốn cấp 1 mới được bổ sung, bao gồm: tài sản vô hình (trừ quyền sử dụng đất), tài sản thuế thu nhập

hoãn lại, chênh lệch giữa tổn thất dự kiến và dự phòng theo phương pháp IRB, một phần khoản vốn góp đầu tư, một phần giá trị lợi thế thương mại và quyền sử dụng đất (QSDĐ) vượt ngưỡng quy định. Chúng tôi cho rằng quy định này có thể khiến các ngân hàng giảm tỷ trọng tài sản vô hình và đầu tư góp vốn – vốn được xem là các khoản mục có chất lượng thấp – do không còn được tính vào vốn lõi cấp 1. Nhờ đó, chất lượng vốn được cải thiện, khi tỷ lệ vốn công bố phản ánh sát hơn năng lực hấp thụ rủi ro thực tế.

Do vốn lõi cấp 1 vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong vốn cấp 1, trong khi công cụ bổ sung vốn cấp 1 (AT1) chưa phổ biến tại Việt Nam, nên tác động từ việc bổ sung các công cụ này là không đáng kể.

Ngược lại, vốn cấp 2 có thể giảm nhẹ do một số cấu phần được chuyển sang vốn cấp 1, như một phần công cụ có tính chất nợ (ví dụ: cổ phiếu ưu đãi). Tuy nhiên, Thông tư 14/2025 giúp tăng tính minh bạch và nhất quán trong xác định vốn khi làm rõ cách xử lý dự phòng chung và tổn thất dự kiến theo phương pháp tiêu chuẩn (SA) và phương pháp IRB.

Hình 28: Tác động từ thay đổi trong cách tính toán vốn cấp 1 và vốn cấp 2 theo TT14/2025

Nhóm vốn	So sánh với TT41/2016	Ghi chú
Vốn cấp 1		
Vốn khác	Thêm mới	Hỗ trợ cải thiện CAR
Các quỹ khác	Chuyển từ vốn cấp 2 lên vốn cấp 1	Không tạo ra thay đổi đáng kể đối với CAR
Lợi nhuận chưa phân phối	Giữ nguyên nhưng siết điều kiện: Lợi nhuận chưa phân phối phải điều chỉnh giảm với các ngân hàng được giãn, hoãn trích lập dự phòng	
Các khoản giảm trừ khỏi vốn cấp 1	Bổ sung nhiều khoản giảm trừ mới: tài sản vô hình (trừ QSDĐ), tài sản thuê thu nhập hoãn lại, chênh lệch tổn thất dự kiến với dự phòng theo IRB, một phần khoản góp vốn đầu tư, một phần QSDĐ vượt ngưỡng quy định, phân bù giá trị âm của vốn bổ sung cấp 1 (AT1) và vốn cấp 2	Có thể kéo giảm CAR tại các ngân hàng có tỷ trọng tài sản vô hình lớn hoặc trích lập chưa đủ
Vốn bổ sung cấp 1	Nhiều khả năng các công cụ vốn có tính chất nợ (cổ phiếu ưu đãi và trái phiếu chuyển đổi) sẽ được phân loại lại, chuyển từ vốn cấp 2 sang vốn cấp 1	Tác động nhìn chung hạn chế
Vốn cấp 2		
80% dự phòng chung theo phương pháp tiêu chuẩn khi tính tài sản có rủi ro tín dụng (*)	Quy định rõ cách tính: theo phương pháp tiêu chuẩn	Nhiều khả năng không ảnh hưởng đến vốn cấp 2 và CAR
Phần chênh lệch giữa dự phòng rủi ro và tổn thất dự kiến theo phương pháp IRB (**)	Bổ sung: phần chênh lệch giữa dự phòng rủi ro và tổn thất dự kiến theo phương pháp IRB	Vốn cấp 2 có thể tăng nếu trích lập cao
Các khoản giảm trừ vốn cấp 2	Giảm trừ: Phần chênh lệch giữa: (*) - 1.25% tổng tài sản có rủi ro tín dụng khách hàng theo phương pháp tiêu chuẩn hoặc (**) - 0.6% tổng tài sản có rủi ro tín dụng khách hàng theo phương pháp IRB	Đảm bảo trích lập dự phòng cao hơn nhưng phải nằm trong ngưỡng nhất định mới giúp tăng vốn cấp 2. Trích lập quá nhiều sẽ không giúp cải thiện vốn cấp 2

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chuyển từ cơ chế kiểm soát sang chủ động điều tiết dòng vốn dựa trên quản lý rủi ro

Phương pháp tiêu chuẩn (SA)

Thông tư 14/2025 cho thấy định hướng rõ ràng của NHNN trong điều tiết dòng vốn theo hướng hỗ trợ tăng trưởng bền vững. Việc siết chặt hệ số rủi ro với khoản vay dự án bất động sản (BDS) thiếu pháp lý sẽ giúp tăng tính an toàn cho hệ thống. Trong khi đó, thông tư áp dụng yêu cầu vốn thấp hơn cho nhóm doanh nghiệp SME, nông nghiệp, thúc đẩy nguồn vốn tín dụng cho các ngành nghề này. Nhìn chung, Thông tư 14/2025 thể hiện bước dịch chuyển từ cơ chế kiểm soát sang chủ động điều tiết dòng vốn dựa trên quản lý rủi ro.

Hình 29: So sánh hệ số rủi ro tín dụng khách hàng cho các loại tài sản

Nhóm tài sản / khách hàng	TT41/2016 và văn bản sửa đổi (Basel II)	TT14/2025 (Basel III)
Cho vay BDS		
Cho vay NOXH	20%-50%	20%-50%
Cho vay BDS thương mại	75%-200%	50%-150%
Cho vay BDS nhà ở	25%-100%	25%-150%
Doanh nghiệp SME	90%	85%
Doanh nghiệp	50%-250%	50%-200%
Khoản vay cá nhân	75%	75%
Khoản vay cá nhân phát triển nông nghiệp, nông thôn	50%	50%
Khoản cấp tín dụng chuyên biệt	160%-250%	100%-200%
Nợ xấu	50%-150%	100%-150%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Thay đổi trong phân loại và hệ số rủi ro với khoản vay bất động sản (BDS)

Thông tư 14/2025 mang đến bước thay đổi rõ rệt trong cách xác định hệ số rủi ro cho khoản vay BDS, theo hướng phản ánh đúng bản chất rủi ro và tính pháp lý của tài sản hơn so với Thông tư 41/2016. Thông tư 14 lần đầu phân loại khoản vay BDS thành “đủ tiêu chuẩn” và “không đủ tiêu chuẩn”. Khoản vay được coi là “đủ tiêu chuẩn” khi có giấy chứng nhận quyền sử dụng đất và quyền sở hữu tài sản gắn liền với đất; nếu chưa đáp ứng điều kiện này, khoản vay bị xếp “không đủ tiêu chuẩn” và áp dụng hệ số rủi ro cao hơn. Điều này cho thấy định hướng rõ ràng của NHNN trong việc hướng dòng vốn vào các dự án có pháp lý hoàn chỉnh, minh bạch.

Ngoài ra, trước đây, TT41/2016 chỉ phân chia BDS dựa trên nhu cầu vay thành kinh doanh và không kinh doanh, trong khi TT14/2025 tách rõ thành loại tài sản hình thành: BDS nhà ở, BDS thương mại, và cho vay nhà ở xã hội (NOXH). Các khoản vay NOXH được hưởng hệ số rủi ro thấp nhất (20–50%), thể hiện ưu tiên của cơ quan quản lý đối với tín dụng mảng này. Bên cạnh đó, hệ số rủi ro trong TT14/2025 không còn dựa đơn thuần vào tỷ lệ đảm bảo (LTV) và/hoặc tỷ lệ thu nhập (DSC), mà được xác định theo ma trận kết hợp giữa LTV và nguồn trả nợ của khách hàng. Việc đánh giá rủi ro dựa trên dòng tiền trả nợ thay vì chỉ dựa vào giá trị tài sản đảm bảo giúp phản ánh đúng chất lượng tín dụng và định hướng vốn vào nhu cầu thật, hạn chế đầu cơ trên thị trường BDS.

Thay đổi về hệ số rủi ro với khoản vay doanh nghiệp

Thông tư 14/2025 giảm hệ số rủi ro cho doanh nghiệp SME xuống 85%, từ 90% trong Thông tư 41/2016. Đây là một chính sách nhằm khuyến khích ngân hàng cho vay đối với khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ, vốn được coi là động lực của nền kinh tế.

Bên cạnh đó, Thông tư 14 cũng giảm hệ số rủi ro cho doanh nghiệp có vốn chủ sở hữu âm từ 250% xuống 200%. Dù mức này vẫn là cao (sv 150% theo Basel III), nhưng sự điều chỉnh này được kỳ vọng sẽ giúp ngân hàng có thêm dư địa cấp tín dụng để duy trì hỗ trợ các khách hàng có khả năng phục hồi.

Thay đổi về hệ số rủi ro với khoản vay cá nhân

Thông tư quy định hệ số rủi ro 50% cho khoản vay cá nhân phục vụ phát triển nông nghiệp và nông thôn – thấp hơn đáng kể so với mức 75% đang áp dụng cho các khoản vay cá nhân thông thường. Quy định này nhằm khuyến khích các ngân hàng mở rộng tín dụng đối với khu vực nông nghiệp, nông thôn – lĩnh vực được Chính phủ xác định là ưu tiên phát triển.

Thay đổi về hệ số rủi ro với khoản cấp tín dụng chuyên biệt

TT14/2025 đã phân tách rõ khoản cấp tín dụng chuyên biệt thành ba loại: 1) khoản cấp tín dụng tài trợ dự án (PF) và tài trợ máy móc (OF), thiết bị trước giai đoạn vận hành; 2) khoản cấp tín dụng tài trợ dự án (PF) và tài trợ máy móc (OF), thiết bị trong giai đoạn vận hành; và 3) khoản cấp tín dụng tài trợ hàng hóa (CF). Theo đó, tín dụng dự án giai đoạn “trước vận hành” - khi dòng tiền chưa hình thành và rủi ro triển khai cao, sẽ chịu hệ số rủi ro lớn hơn so với “trong giai đoạn vận hành” – khi tài sản đã tạo ra dòng tiền ổn định. Ngoài ra, thông tư mới còn xét đến yếu tố ngân hàng có kiểm soát toàn bộ dòng tiền dự án hay không. Cụ thể, khoản vay mà ngân hàng không được quản lý toàn bộ dòng tiền và tiến độ giải ngân sẽ được áp hệ số rủi ro cao hơn do khả năng kiểm soát rủi ro thực tế thấp.

Thay đổi trong quy định về hệ số rủi ro đối với nợ xấu: Thông tư 14/2025 đã điều chỉnh cách áp dụng hệ số rủi ro cho các khoản nợ xấu, theo hướng thắt chặt hơn so với Thông tư 41/2016. Cụ thể, thay vì chia thành ba mức (<20%, 20–50%, ≥50%) dựa trên tỷ lệ dự phòng cụ thể như trước đây, TT14/2025 rút gọn còn hai nhóm: đến 20% và trên 20%. Điều này đồng nghĩa với việc loại bỏ mức hệ số rủi ro 50% cho các khoản nợ đã được trích lập dự phòng cao (≥50%) trong TT41/2016. Theo quy định mới, các khoản nợ có dự phòng cụ thể trên 20% đều phải áp dụng hệ số rủi ro cao gấp đôi là 100%, thay vì 50% như trước. Thay đổi này có thể khiến các NHTM có tỷ trọng nợ xấu cao hoặc danh mục tái cơ cấu lớn sẽ chịu áp lực tăng RWA và giảm CAR.

Với những thay đổi tích cực trong việc quy định lại hệ số rủi ro cho từng thành phần (giảm hệ số rủi ro cho nhóm khách hàng SME, doanh nghiệp và cho vay nhà ở xã hội), chúng tôi cho rằng việc áp dụng phương pháp SA mới có thể giúp các ngân hàng cải thiện hệ số CAR so với cách tính của Thông tư 41 trước đây. Điều này cũng thúc đẩy các ngân hàng nhanh chóng áp dụng Thông tư 14 trong thời gian tới khi sức nóng tăng trưởng tín dụng ngày một gia tăng.

Phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB)

Thông tư 14/2025 lần đầu giới thiệu phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB), trong đó phương pháp IRB gồm: phương pháp xếp hạng nội bộ cơ bản (FIRB) và phương pháp xếp hạng nội bộ nâng cao (AIRB).

Ngân hàng được lựa chọn áp dụng phương pháp IRB hoặc phương pháp tiêu chuẩn (SA) cho từng nhóm hoặc tiểu nhóm tài sản. Nếu ngân hàng áp dụng IRB cho một nhóm hoặc tiểu nhóm tài sản thì phải áp dụng toàn bộ các khoản phải đòi trong nhóm đó, không được lồng chéo SA và IRB trong cùng nhóm. Trừ trường hợp khoản phải đòi trong tiểu nhóm hoặc nhóm bắt buộc phải áp dụng phương pháp SA.

Hình 30: Phân loại tài sản áp dụng phương pháp IRB

STT	Loại tài sản	Tài sản	Phương pháp áp dụng
1	Khoản phải đòi doanh nghiệp	Khoản cấp tín dụng chuyên biệt	SA
		Khoản phải đòi doanh nghiệp vỡ nợ	FIRB/SA
		Khoản phải đòi doanh nghiệp nhỏ và vừa	
2	Khoản phải đòi bán lẻ	Khoản phải đòi doanh nghiệp khác	SA
		Khoản cho vay thế chấp nhà ở xã hội	
		Khoản cho vay cá nhân phục vụ phát triển nông nghiệp, nông thôn	
		Khoản cấp tín dụng bán lẻ vỡ nợ	AIRB/SA
		Khoản cho vay thế chấp nhà ở	
3	Khoản mua lại khoản phải thu đủ tiêu chuẩn	Khoản cấp tín dụng bán lẻ quay vòng đủ tiêu chuẩn	AIRB/SA
		Khoản cấp tín dụng bán lẻ khác	
		Khoản mua lại khoản phải thu doanh nghiệp đủ tiêu chuẩn	FIRB/SA
		Khoản mua lại khoản phải thu bán lẻ	AIRB/SA

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tỷ lệ bao phủ tối thiểu 70%: ngân hàng phải đảm bảo rằng tổng tài sản có rủi ro tín dụng khách hàng (RWA_{CR}) theo IRB (cho từng nhóm tài sản được chọn) chiếm ít nhất 70% của tổng RWA_{CR} theo IRB và theo SA cho nhóm đó.

Áp dụng tỷ lệ đầu ra (output floor) 72,5%: Tổng tài sản có rủi ro tín dụng khách hàng theo phương pháp IRB được giới hạn ở mức 72,5% nhân với tổng tài sản có rủi ro tín dụng khách hàng theo phương pháp tiêu chuẩn (SA). Bởi lẽ, khi áp dụng IRB, ngân hàng sử dụng mô hình nội bộ để ước tính rủi ro tín dụng theo xác suất vỡ nợ (PD), tỷ lệ tổn thất khi khách hàng vỡ nợ (LGD) và giá trị khoản phải đòi tại thời điểm khách hàng vỡ nợ (EAD), giúp phản ánh chính xác hơn mức độ rủi ro thực tế của từng khách hàng so với phương pháp SA - phương pháp thường áp dụng hệ số rủi ro cố định cho từng nhóm tài sản. Phương pháp IRB cho phép ngân hàng có mô hình và dữ liệu tốt xác định PD và LGD thấp hơn cho khách hàng chất lượng cao hoặc có tài sản đảm bảo, giúp tính gọn hơn RWA, tránh những dư thừa về dự phòng vốn vào nhóm tài sản chất lượng cao, từ đó kéo theo RWA giảm xuống khi áp dụng IRB. Do RWA có thể giảm đáng kể sau khi áp dụng IRB do ngân hàng tính toán dựa trên các mô hình xây dựng, nên việc áp dụng tỷ lệ đầu ra sàn 72,5% so với phương pháp SA như một phanh hãm cần thiết để tránh việc giảm yêu cầu vốn quá mức cho hoạt động tín dụng từ các ngân hàng.

Do mức độ chi tiết trong tính toán đối với từng nhóm đối tượng vay, chúng tôi nhận thấy, phương pháp IRB sẽ giúp phản ánh chính xác hơn hệ số CAR của hệ thống, tránh những khoản dư thừa về vốn không đáng có. Việc áp dụng IRB có thể sẽ giúp các ngân hàng giảm được đáng kể RWA, từ đó cải thiện rõ rệt mức CAR so với hiện tại, giúp các ngân hàng chủ động trong việc gia tăng nguồn vốn vay cho khách hàng.

Thay đổi theo hướng linh hoạt hơn trong vốn yêu cầu cho rủi ro hoạt động

Xác định vốn yêu cầu cho rủi ro hoạt động dựa trên hai cấu phần: Chỉ số kinh doanh (BIC) và Hệ số tổn thất nội bộ (ILM)

TT14/2025 thay đổi hoàn toàn cách tính vốn yêu cầu cho rủi ro hoạt động so với TT41/2016. Khác với Thông tư 41/2016 — tính vốn yêu cầu cho rủi ro hoạt động chỉ dựa trên Chỉ số kinh doanh (BI) — Thông tư 14/2025 lần đầu bổ sung hai cấu phần trong công thức tính, gồm Cấu phần chỉ số kinh doanh (BIC) và Hệ số tổn thất nội bộ (ILM). Việc bổ sung ILM giúp phản ánh không chỉ quy mô hoạt động mà còn cả mức độ tổn thất thực tế của từng ngân hàng. Với những ngân hàng chưa có đủ dữ liệu để tính toán, ILM được mặc định bằng 1.

Cấu phần BIC được tính dựa trên Chỉ số kinh doanh (BI) và hệ số biên (α)

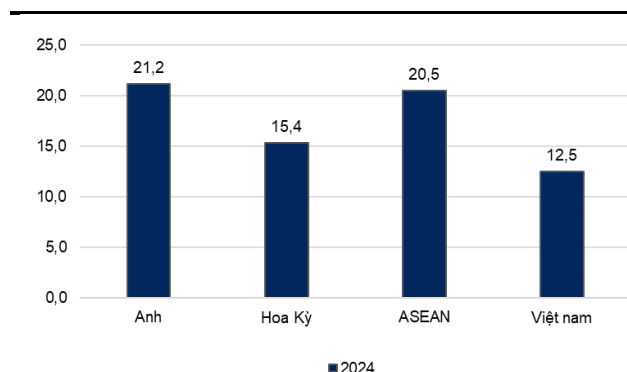
Theo đó, TT14/2025 quy định ba mức hệ số biên (α) gồm: 12%, 15%, 18% tùy theo quy mô hoạt động, thay vì chỉ một mức cố định 15% như tại TT41/2016, qua đó giúp vốn yêu cầu linh hoạt và phù hợp hơn với từng nhóm ngân hàng. Các cấu phần của chỉ số kinh doanh (BI) cũng được điều chỉnh để phản ánh toàn diện hơn hoạt động kinh doanh. Cụ thể, trong công thức tính cấu phần lãi (ILDC) – dùng để tính BI, TT14/2025 bổ sung thêm thu nhập từ cho thuê và thu nhập từ vốn góp mua cổ phần - hai nguồn thu nhập khác có bản chất tương tự thu nhập vốn.

Tác động của TT14: Thay đổi cuộc chơi tăng trưởng vốn và tín dụng của ngành ngân hàng

Áp lực tăng vốn gia tăng

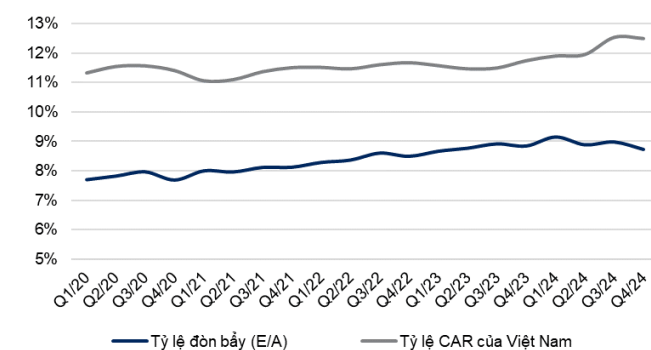
Thông tư 14 không chỉ nâng tỷ lệ an toàn vốn (CAR) tối thiểu mà còn bổ sung nhiều yêu cầu vốn tiến bộ khác, hướng hệ thống ngân hàng Việt Nam tiệm cận hơn với chuẩn Basel III, đặc biệt trong quản trị rủi ro và chất lượng vốn. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của hệ thống ngân hàng Việt Nam vẫn thấp hơn các nước khác do: 1) nền kinh tế Việt Nam phụ thuộc nhiều vào tín dụng và 2) các thị trường phát triển như Mỹ hay Anh đã áp dụng phương pháp IRB từ lâu, giúp phản ánh rủi ro thực tế sát hơn và qua đó giữ RWA ở mức thấp hơn. Việc Thông tư 14 nâng cao yêu cầu về CAR và các bộ đệm dự phòng vốn sẽ tạo động lực mạnh mẽ, thúc đẩy các ngân hàng tăng vốn và được kỳ vọng sẽ khởi xướng một "cuộc đua tăng vốn" quy mô lớn trên hệ thống trong năm tới.

Hình 31: Tỷ lệ CAR toàn hệ thống của Việt Nam vẫn còn tương đối thấp so với các nước trên thế giới (Đơn vị: %)



Dữ liệu tại T12/24, riêng Việt Nam dữ liệu tại T11/24.
Nguồn: CEIC, SBV, VNDIRECT RESEARCH

Hình 32: Mặc dù tỷ lệ CAR toàn hệ thống đã cải thiện dần theo lộ trình Basel II và III của NHNN, tỷ lệ đòn bẩy (E/A) của các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi lại có xu hướng giảm



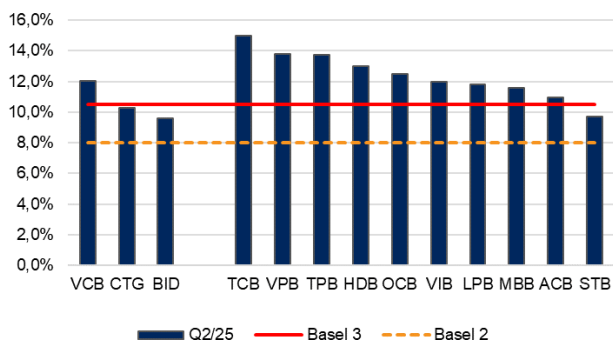
*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
(*) CAR của hệ thống ngân hàng theo NHNN tại cuối T11/24
Nguồn: CEIC, SBV, Báo cáo công ty, VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi nhận thấy phần lớn các ngân hàng Việt Nam hiện nay đã đáp ứng các yêu cầu CAR tối thiểu của Basel III, trong đó nhóm ngân hàng tư nhân niêm yết như TCB, HDB và TPB đang dẫn đầu về tỷ lệ an toàn vốn (CAR). Các ngân hàng này thường có mức độ chấp nhận rủi ro cao hơn, do tỷ trọng cho vay bất động sản và tín dụng tiêu dùng lớn hơn.

Chúng tôi cho rằng áp lực tăng vốn sẽ gia tăng hơn ở nhóm ngân hàng thương mại (NHTM) quốc doanh như VCB, BID, CTG do tỷ lệ CAR của các ngân hàng này đang thấp hơn so với nhóm ngân hàng tư nhân, dù các ngân hàng này đang nắm giữ thị phần lớn nhất về tín dụng và tiền gửi. Mặc dù tỷ lệ CAR toàn hệ thống đã cải thiện dần theo lộ trình Basel II và III của NHNN, tỷ lệ đòn bẩy (vốn chủ sở hữu/tổng tài sản - E/A) của các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi lại có xu hướng giảm, cho thấy tốc độ mở rộng tài sản đã vượt tốc độ tích lũy vốn. Điều này có thể là tín hiệu cảnh báo sớm về khả năng chống chịu của hệ thống, đặc biệt khi nhóm NHTM quốc doanh – trụ cột của hệ thống – vẫn duy trì bộ đệm vốn thấp hơn. Với nhóm này, nhu cầu tăng vốn đang nổi lên như một yêu cầu cấp thiết. Chúng tôi cho rằng các NHTM quốc doanh có thể sẽ: 1) ưu tiên cho vay vào các lĩnh vực có hệ số rủi ro thấp, nhằm tối ưu hóa tài sản có rủi ro (RWA); 2) kiểm soát tăng trưởng tín dụng; và 3) tăng vốn tự có thông qua phát hành riêng lẻ hoặc chào bán công chúng. Khác với Basel III có yêu cầu về quy định bổ sung vốn cấp 1 cho các ngân hàng quan trọng với hệ thống

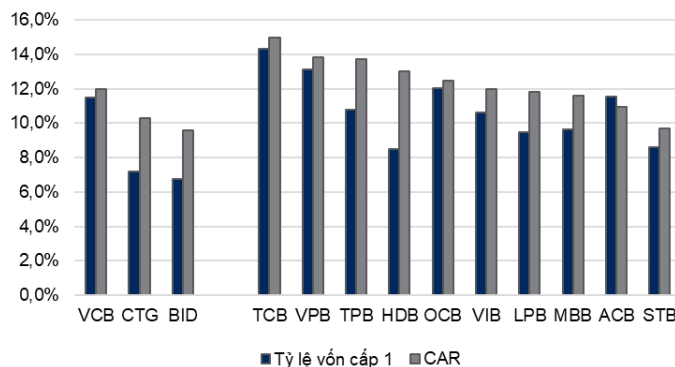
trong nước (D-SIBs), Thông tư 14/2025 hiện chưa bao gồm yêu cầu này đối với các NHTM quốc doanh Việt Nam. Chúng tôi nhận thấy với vai trò là các ngân hàng quan trọng của hệ thống, hỗ trợ nguồn tín dụng mạnh mẽ cho các dự án của Nhà nước, các ngân hàng quốc doanh cần sớm được bổ sung kịp thời nguồn vốn tự có để chủ động tăng trưởng tín dụng trên nền quản trị rủi ro bền vững. Nếu được triển khai trong thời gian tới, yêu cầu vốn bổ sung này có thể trở thành động lực thúc đẩy các ngân hàng tăng vốn tự có. Ngoài ra, những ngân hàng tư nhân có mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao như HDB, MBB... cũng sẽ có động lực tăng vốn trong trung và dài hạn để vừa đáp ứng nhu cầu phát triển tín dụng hỗ trợ kinh tế, đồng thời giúp linh hoạt hơn trong việc sử dụng và điều tiết vốn mang lại kết quả kinh doanh tốt cho từng ngân hàng. Điều này hứa hẹn sẽ mang lại cuộc đua về tăng vốn trong giai đoạn tới đây của ngành ngân hàng.

Hình 33: Đa số các ngân hàng Việt Nam hiện đã đáp ứng yêu cầu Basel III, với TCB, HDB và TPB đang dẫn đầu về CAR (theo TT41) (Dữ liệu tại 6T25)



*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Báo cáo công ty, VNDIRECT RESEARCH

Hình 34: Vốn cấp 1 chiếm phần lớn trong CAR của các ngân hàng tại Việt Nam (Dữ liệu tại 6T25)



*Trung bình của 25 ngân hàng niêm yết lớn nhất
Nguồn: Báo cáo công ty, VNDIRECT RESEARCH

Kiểm soát tăng trưởng tín dụng qua quy định về bộ đệm phản chu kỳ

Thông tư 14/2025 đánh dấu bước chuyển quan trọng trong chính sách điều hành tín dụng của NHNN, khi thay thế cơ chế “hạn mức tín dụng” mang tính hành chính trước đây bằng cơ chế điều tiết dựa trên quản trị rủi ro vĩ mô và kiểm soát đầu vào, giúp thị trường vận hành linh hoạt và phản ánh đúng rủi ro. Một điểm nổi bật là việc bổ sung bộ đệm vốn phản chu kỳ (CCyB), được thiết kế trong biên độ 0%–2,5%, kích hoạt linh hoạt theo từng giai đoạn, phụ thuộc vào quyết định của Thống đốc NHNN. Khi tín dụng tăng trưởng nóng, NHNN có thể nâng CCyB để yêu cầu các ngân hàng nắm giữ thêm vốn dự phòng, qua đó tự động làm chậm lại đà mở rộng tín dụng và giảm rủi ro vĩ mô. Ngoài ra, việc giới thiệu CCyB chính thức hóa sự chuyển dịch chính sách từ kiểm soát đầu ra (hạn mức tín dụng) sang kiểm soát đầu vào (vốn yêu cầu). Đây là một công cụ giúp phân bổ nguồn lực hiệu quả hơn, đảm bảo rằng chỉ các tổ chức tín dụng đủ vốn và năng lực quản trị mới có thể mở rộng quy mô tín dụng, từ đó nâng cao tính ổn định toàn hệ thống.

Ngoài ra, quy định về tỷ lệ bộ đệm bảo toàn vốn (CCB) gắn liền với chính sách chi trả cổ tức dự kiến sẽ khiến các ngân hàng tái đầu tư lợi nhuận để tăng cường sức chống chịu dài hạn dù điều này có thể làm giảm lợi nhuận ngắn hạn của cổ đông.

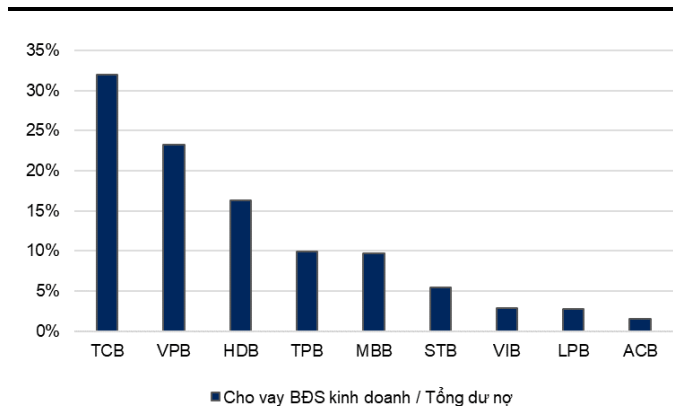
Điều hướng dòng tín dụng qua quy định về tài sản có rủi ro tín dụng (RWA)

Phương pháp tiêu chuẩn (SA): Tăng cường kiểm soát tín dụng bất động sản

Như đã phân tích ở phần trên, tín dụng của các ngân hàng Việt Nam đang tập trung phần lớn vào bất động sản nên chúng tôi nhận thấy thay đổi trong quy định hệ số rủi ro đối với các khoản vay bất động sản là điểm điều chỉnh rất quan trọng tại Thông tư 14/2025 giúp điều tiết dòng vốn ra thị trường an toàn, hiệu quả hơn. Thông tư mới siết chặt các quy định đối với lĩnh vực bất động sản thương mại và tiêu dùng thông thường (trừ NOXH), chỉ ưu tiên những dự án có pháp lý minh bạch, tài sản bảo đảm rõ ràng và giá trị cao. Cụ thể, thông tư 14 quy định ba trường hợp cho vay BDS cụ thể, với các khoản phải đòi BDS không đủ tiêu chuẩn bị áp hệ số rủi ro cao nhất (100%-250%). Bằng cách áp dụng hệ số rủi ro cao hơn đối với tiểu nhóm tài sản này, NHNN khiến các ngân hàng thương mại phải giữ lại nhiều vốn tự có hơn để đáp ứng yêu cầu CAR, qua đó làm tăng chi phí vốn và hạn chế khả năng mở rộng tín dụng đối với lĩnh vực bất động sản có mức rủi ro cao. Nói cách khác, điều này buộc ngân hàng phải tái cấu trúc danh mục tín dụng, chuyển trọng tâm sang mảng có rủi ro thấp và mang lại lợi nhuận bền vững hơn.

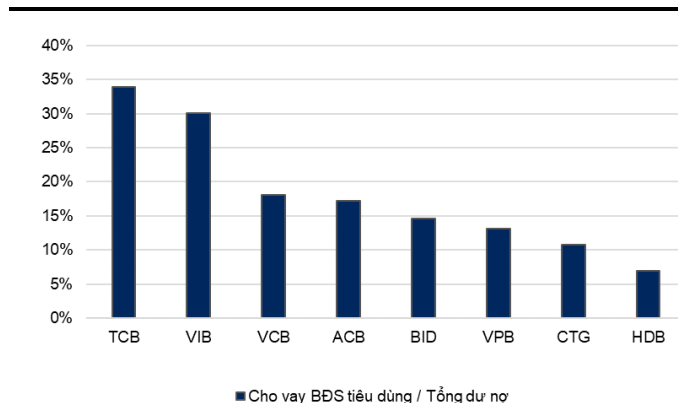
Trong danh mục theo dõi của chúng tôi, TCB và VPB có tỷ trọng cho vay kinh doanh bất động sản lớn, trong khi TCB, VIB và VCB có tỷ lệ cho vay mua nhà cao. Do đó, các ngân hàng này có thể chịu áp lực gia tăng tài sản có rủi ro (RWA) và giảm tỷ lệ an toàn vốn (CAR) khi Thông tư 14/2025 được áp dụng, do một phần danh mục cho vay có thể bao gồm các dự án bất động sản chưa đáp ứng đầy đủ theo tiêu chuẩn của quy định mới.

Hình 35: TCB, VPB là những NH có tỷ lệ cho vay BDS cao (Dữ liệu tại Q2/25)



Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Hình 36: TCB, VIB, VCB là những NH có tỷ lệ cho vay mua nhà cao (Dữ liệu tại Q2/25)



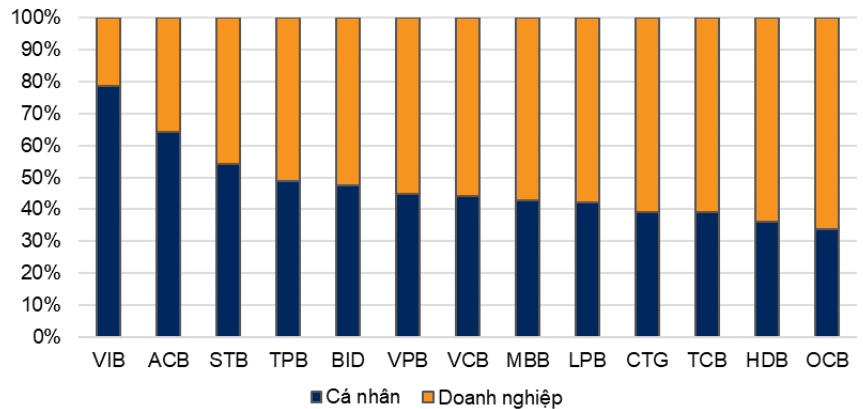
Nguồn: Các NHTM, VNDIRECT RESEARCH

Phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB): Hệ số CAR sẽ cải thiện nhờ khả năng đánh giá rủi ro chính xác hơn

Chúng tôi cho rằng khi áp dụng phương pháp IRB (xếp hạng nội bộ), các ngân hàng sẽ có tổng tài sản rủi ro tín dụng (RWA) thấp hơn so với phương pháp tiêu chuẩn (SA) và Thông tư 41/2016, nhờ khả năng phản ánh chính xác hơn mức độ rủi ro thực tế của từng khoản vay. Do phương pháp IRB (gồm cả A-IRB và F-IRB – Hình 30) được áp dụng cho các khoản vay bán lẻ và vay bất động sản “đủ tiêu chuẩn”, chúng tôi cho rằng những ngân hàng có tỷ trọng cho vay lớn ở hai mảng này sẽ được hưởng lợi trực tiếp. Nguyên nhân là các khoản vay này sẽ có xác suất vỡ nợ (PD) thấp nếu có tài sản bảo đảm rõ ràng, giúp giảm mức RWA và cải thiện tỷ lệ CAR khi áp dụng phương pháp IRB. Cụ thể, các ngân

hàng có danh mục cho vay mua nhà (như TCB, VIB, VCB – **Hình 36**), cho vay thẻ tín dụng và vay cá nhân (như VIB, ACB – **Hình 37**) lớn nhiều khả năng sẽ được giảm đáng kể hệ số RWA nếu áp dụng phương pháp IRB, qua đó cải thiện hệ số CAR và hiệu quả sử dụng vốn.

Hình 37: VIB, ACB là những ngân hàng có tỷ lệ cho vay cá nhân lớn (Dữ liệu cuối năm 2024)



Nguồn: Các NHTM, Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi cho rằng thách thức lớn nhất cho phương pháp IRB (xếp hạng nội bộ) là thiếu dữ liệu để tính toán các chỉ số xác suất vỡ nợ (PD), tỷ lệ tổn thất khi khách hàng vỡ nợ (LGD) và giá trị khoản phải đòi tại thời điểm khách hàng vỡ nợ (EAD). IRB là một bài toán về dữ liệu lớn trước khi nó là một bài toán về tài chính. Một hệ thống IRB đòi hỏi nền tảng công nghệ thông tin (CNTT) có khả năng thu thập và hợp nhất dữ liệu của nhiều hệ thống nguồn (Core Banking, Hệ thống Phê duyệt Tín dụng - LOS, Hệ thống Quản lý Tài sản đảm bảo) về một kho dữ liệu rủi ro (risk data warehouse) duy nhất. Đồng thời, đi theo đó là quá trình làm sạch và lưu trữ nhất quán bộ dữ liệu lịch sử khổng lồ 5-7 năm, trước khi đưa vào chạy các mô hình thống kê phức tạp (hàng triệu khách hàng) để tính toán PD, LGD, EAD hàng tháng.

Ngân hàng nào sẽ được áp dụng phương pháp IRB đầu tiên?

Để được áp dụng phương pháp IRB, các ngân hàng cần:

- Gửi văn bản đăng ký và kế hoạch triển khai áp dụng phương pháp IRB cho Ngân hàng Nhà nước (NHNN).
- Thực hiện giai đoạn chuyển đổi (thường là giai đoạn chạy song song, xây dựng và kiểm định mô hình).
- Phải hoàn thành tối thiểu 2 năm thử nghiệm kể từ ngày đăng ký, được kiểm toán độc lập và lãnh đạo cấp cao đánh giá là đã tuân thủ các yêu cầu liên quan đến phương pháp IRB.

Để áp dụng được phương pháp này, các ngân hàng cần đầu tư mạnh vào hạ tầng dữ liệu với đội ngũ nhân sự phân tích rủi ro, dữ liệu cao cấp, điều này sẽ dẫn đến chi phí đầu tư cho công nghệ và nhân lực sẽ tăng nhưng năng lực quản trị cũng sẽ cải thiện rõ rệt. Tuy nhiên chi phí hoạt động có thể được tiết giảm trong dài hạn khi các mô hình rủi ro cao cấp cho phép các ngân hàng đẩy mạnh cho vay trực tuyến, với ít sự tham gia của con người hơn trước đây.

Việc áp dụng Thông tư 14 cũng thúc đẩy một làn sóng thay đổi trong quản trị của ngân hàng khi nhiều ngân hàng cần điều chỉnh lại chiến lược cho vay - vốn là thế mạnh trước đây của mình để chuyển sang hướng cân bằng giữa rủi ro và bền vững. Bên cạnh đó, một số ngân hàng cũng sẽ cần đầu tư thêm về hạ tầng

công nghệ và nhân sự để bắt kịp xu thế chung của ngành. Đặc biệt, nguồn nhân lực về quản trị rủi ro và dữ liệu (data scientist) là yếu tố quan trọng hơn cả để triển khai thành công và duy trì năng lực dài hạn trong quản trị rủi ro của ngân hàng. Do đó, chiến lược đầu tư mạnh mẽ hơn vào mảng dữ liệu và rủi ro cũng là ưu tiên của phần lớn các ngân hàng giai đoạn tới.

Theo quan sát của chúng tôi, nhiều khả năng những ứng viên sẽ được NHNN chấp thuận triển khai IRB sớm nhất là các ngân hàng hội tụ được nhiều đặc điểm gồm: 1) Đã vận hành IFRS 9 từ sớm; 2) Tích cực đầu tư hệ thống dữ liệu và công nghệ thông tin từ sớm và có định hướng hỗ trợ quản trị rủi ro; 3) sớm áp dụng Basel III và 4) có tỉ lệ CAR vượt trội.

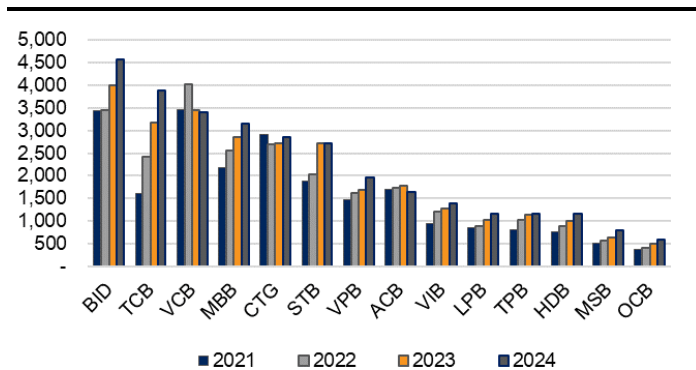
1) Đã vận hành IFRS 9 sớm: Cả IFRS 9 và IRB đều áp dụng phương pháp luận tương đồng nhau trong đó ngân hàng bắt buộc phải xây dựng các mô hình thống kê phức tạp để ước tính 3 tham số: PD (Xác suất vỡ nợ), LGD (Tỷ lệ tổn thất khi vỡ nợ), và EAD (Giá trị chịu rủi ro khi vỡ nợ). Điểm khác nhau ở chỗ IFRS 9 sử dụng ba tham số này để tính toán dự phòng rủi ro còn IRB thì sử dụng để tính RWA. Một số ngân hàng đã triển khai thành công IFRS 9 (như VPB, TCB, TPB, VIB) có nghĩa là họ đã xây dựng được các mô hình PD/LGD/EAD phức tạp. Nói một cách khác, họ đã có quy trình thu thập, làm sạch và chuẩn hóa dữ liệu lịch sử và có kinh nghiệm trong việc kiểm định (back-testing) và vận hành các mô hình này trong thực tế.

2) Đã sớm đầu tư cho dữ liệu và xây dựng mô hình quản trị rủi ro: Như đã phân tích ở trên, việc xây dựng mô hình và lưu trữ dữ liệu lớn là một thách thức trong việc ứng dụng phương pháp IRB tại các ngân hàng. Điều này cũng đòi hỏi một lượng đầu tư không nhỏ cho dữ liệu lớn (Big Data) và xây dựng mô hình quản trị rủi ro. Đây là một lợi thế của các ngân hàng lớn, đặc biệt là các ngân hàng tư nhân. Các ngân hàng hàng đầu như TCB, MBB là những ngân hàng lợi thế khi họ tăng nhanh chi tiêu cho công nghệ (đặc biệt là về dữ liệu và mô hình) trong 3 năm trở lại đây. Trong đó:

- TCB đang phối hợp Databricks để hợp nhất dữ liệu từ hơn 50 hệ thống khác nhau làm cơ sở xây dựng các mô hình quản trị rủi ro. TCB cũng là ngân hàng đã xây dựng cơ sở hạ tầng kho dữ liệu rủi ro (Risk Data Mart) và cũng là ngân hàng đầu tiên tại Việt Nam đầu tiên triển khai thành công hệ thống quản trị rủi ro mô hình toàn diện, giúp kiểm soát chặt chẽ nhằm loại bỏ các yếu tố đầu vào kém chất lượng (như dữ liệu không chính xác, giả định sai lệch hoặc phương pháp luận chưa phù hợp), tránh dẫn đến các quyết định sai lầm từ mô hình sinh ra, mang lại sự chuẩn xác của các mô hình được xây dựng.

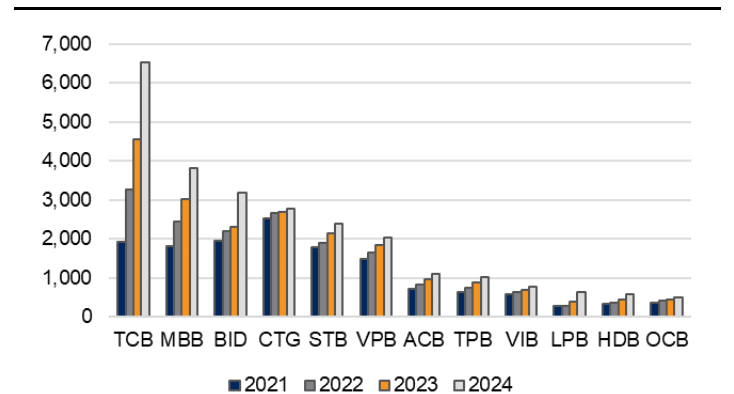
- MBB cũng là ngân hàng có những đầu tư tích cực cho dữ liệu. Từ năm 2022, MB đã nâng cao chất lượng và làm chủ dữ liệu bằng việc đầu tư xây dựng các hệ thống quản trị dữ liệu hiện đại như Operational Data Store (ODS), meta data, tối ưu hóa Data Warehouse (DWH). Bên cạnh đó, mô hình quản trị rủi ro cũng là trọng tâm phát triển của ngân hàng này khi liên tục xây dựng các mô hình học máy (tăng từ 160 mô hình trong năm 2023 lên 180 mô hình dữ liệu trong năm 2024, và một lượng không nhỏ mô hình được xây dựng hỗ trợ cho việc tuân thủ IFRS 9 và cho vay trực tuyến.

Hình 38: Các ngân hàng như TCB, MBB, BID, VCB có chi phí tài sản cao nhất trong các năm gần đây (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Các NHTM, Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

Hình 39: Trong đó, TCB, MBB là những ngân hàng chi tiêu nhiều nhất cho mua sắm tài sản công nghệ (phần mềm vi tính, nguyên giá) (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: Các NHTM, Fiinpro, VNDIRECT RESEARCH

3) Đã tiên phong áp dụng Basel III: Việc một ngân hàng sớm áp dụng Basel III mang hàm ý là ngân hàng đó đã có những nghiên cứu từ rất sớm về tiêu chuẩn này và đặt yêu cầu cao trong quản trị rủi ro, đồng thời có tìm hiểu từ sớm về cách thức ứng dụng Basel III vào thực tế (bao gồm cả ứng dụng IRB theo tiêu chuẩn mới). Theo quan sát của chúng tôi, có khoảng 10 ngân hàng đang áp dụng Basel III gồm TPB, LPB, VIB, SeABank, HDB, Nam A Bank, VCB, BID và Agribank. Các ngân hàng này đang triển khai các mô hình vốn nội bộ, chuẩn hóa công bố thông tin theo trụ cột 3 của khung Basel II/III và từng bước hướng tới quản trị theo chuẩn quốc tế. Trong đó, một số ngân hàng đã đăng ký áp dụng Basel III (phương pháp IRB) từ sớm gồm: TPB, VPB, VCB, ACB.

4) Bộ đệm CAR dồi dào: Trong quá trình chuyển đổi từ phương pháp SA sang phương pháp IRB sẽ gặp một số rủi ro không nhỏ trong mô hình nên việc duy trì một bộ đệm CAR vượt mức quy định 10,5% sẽ là một lợi thế lớn để phòng tránh cho những yếu tố bất ngờ khi một ngân hàng bất ngờ gia tăng RWA, ảnh hưởng đến CAR hiện hữu. Ở tiêu chí này một số ngân hàng đang có lợi thế như TCB, HDB, VPB và TPB.

Một cách tổng quát, theo quan sát của chúng tôi tại thời điểm hiện tại, các ngân hàng đáp ứng được phần lớn các tiêu chí trên gồm có **VPB, TCB và TPB**, đang có lợi thế trong khả năng được cho phép áp dụng IRB. Việc đăng ký và áp dụng thành công IRB là rất quan trọng vì điều này không chỉ giúp các ngân hàng cải thiện đáng kể hệ số CAR mà còn mở ra câu chuyện tự chủ hơn trong tăng trưởng tín dụng trong tương lai.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>