

## Ngân hàng

# Đánh giá tác động của Thông tư 02-03/2023 và Dự thảo sửa đổi Thông tư 41/2016

- NHNN đã ban hành Thông tư 02/2023 và Thông tư 03/2023 (TT02-03/2023) về việc giãn/hoãn nợ và cho phép ngân hàng tiếp tục mua TPDN.
- Ngoài ra, Dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung cho TT 41/2016 điều chỉnh hệ số rủi ro (HSRR) khoản vay BĐS của ngân hàng cũng được đưa ra.
- Chúng tôi cho rằng các NHTM như TCB, MBB, VPB, HDB sẽ được hưởng lợi từ TT02-03/2023.
- Bên cạnh đó, nhóm ngân hàng quốc doanh như VCB, CTG, BID sẽ hưởng lợi từ dự thảo sửa đổi TT41/2016 nói trên.

### Những chính sách hỗ trợ thị trường bất động sản tiếp tục được ban hành...

Theo hướng chỉ đạo của Nghị quyết số 33/2023, NHNN đã đưa ra những chính sách cụ thể hơn nhằm hỗ trợ cho thị trường bất động sản (BDS) qua TT02/2023. Cụ thể, TT02/2023 quy định về việc (1) các tổ chức tín dụng (TCTD) cơ cấu lại thời hạn trả nợ, giữ nguyên nhóm nợ đối với cho vay hoạt động sản xuất kinh doanh và cho vay tiêu dùng; và (2) điều chỉnh lại cách trích lập dự phòng đối với các khoản vay nói trên. Nhìn chung, Thông tư này sẽ phần nào tháo gỡ những vấn đề về thanh khoản của các doanh nghiệp, cứu lấy các doanh nghiệp có nền tảng cơ bản tốt (đặc biệt là doanh nghiệp BĐS hiện nay).

### ... theo đó tác động tích cực lên một số các ngân hàng

Trước đó, triển vọng kém khả quan của thị trường BĐS vẫn là một vấn đề đáng quan tâm đối với ngành ngân hàng. Với TT02/2023, áp lực trích lập dự phòng đối với các ngân hàng sẽ được giảm thiểu khi nợ tái cơ cấu sẽ được phân bổ trong 2 năm 2023 và 2024. Chúng tôi cho rằng, Thông tư sẽ có tác động tích cực lên tâm lý của nhà đầu tư đối với các ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS/vay tiêu dùng cao trong danh mục tín dụng như TCB, MBB, VPB, HDB (hình 2); vì các ngân hàng này đang đối diện với rủi ro trích lập dự phòng cao hơn so với các ngân hàng có mô hình kinh doanh "an toàn" (ít cho vay BĐS, không bao gồm TPDN) trong thời điểm này.

### Bên cạnh đó, thị trường trái phiếu doanh nghiệp cũng được giải tỏa phần nào

TT03/2023 đã hoãn thi hành Khoản 11 Điều 4 Thông tư 16/2021, đồng nghĩa với việc tiếp tục cho phép ngân hàng được quyền mua TPDN (có điều kiện kèm theo – hình 1). Đây cũng là một cách để các ngân hàng có thể thúc đẩy tăng trưởng cho vay qua việc mua TPDN, trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng còn yếu (~2% tại cuối Q1/23) và thanh khoản tại ngân hàng đang dư thừa. Ngoài ra, Thông tư cũng sẽ giúp tăng cầu trái phiếu và có lợi cho các ngân hàng hoạt động mạnh trên thị trường TPDN như TCB, MBB, VPB (hình 3). Tuy nhiên còn tùy vào khẩu vị rủi ro nhất là trong bối cảnh hiện tại các ngân hàng này cũng ưu tiên việc quản trị rủi ro/cân bằng chất lượng tài sản hơn là mục tiêu tăng trưởng.

### Dự thảo sửa đổi TT41/2016 liên quan đến cách tính hệ số rủi ro – tiếp tục hỗ trợ đẩy mạnh cho vay nhà ở xã hội

Nhìn chung, dự thảo khuyến khích tăng cho vay các dự án phát triển BĐS khu công nghiệp (KCN), dự án nhà ở xã hội (NOXH) theo các dự án hỗ trợ của Chính phủ, phù hợp với chỉ đạo của Chính phủ tại Nghị quyết số 33/NQ-CP (gói hỗ trợ tín dụng quy mô 120 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi nhận thấy rằng, các ngân hàng quốc doanh như VCB, CTG, BID sẽ được hưởng lợi nếu dự thảo này được chính thức thông qua. Có thể nói, đây là một biện pháp giúp hỗ trợ đã tăng trưởng tín dụng của nhóm ngân hàng này, trong bối cảnh NIM sẽ giảm khá mạnh (trong điều kiện lãi suất đảo chiều, lãi suất cho vay sẽ giảm nhanh hơn lãi huy động do các NH quốc doanh vẫn đang tích cực giảm lãi vay hỗ trợ các doanh nghiệp vay vốn).

Chuyên viên phân tích:



**Trần Thị Thu Thảo**

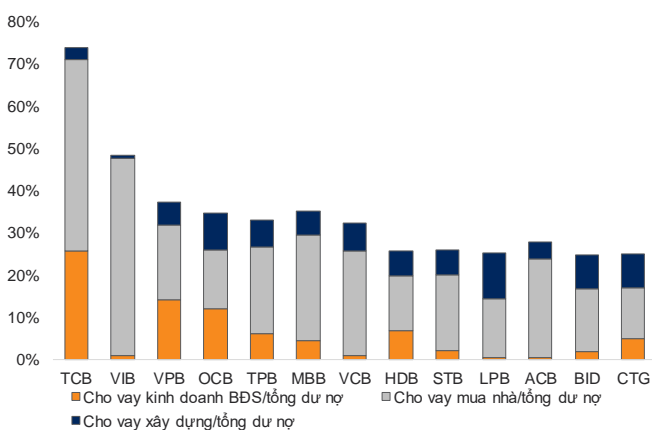
[thao.tranthu2@vndirect.com.vn](mailto:thao.tranthu2@vndirect.com.vn)

**Hình 1: Tổng hợp các Thông tư/dự thảo sửa đổi được ban hành gần đây và đánh giá tác động lên ngành Ngân hàng**

Thông tư/dự thảo sửa đổi	Nội dung	Tác động lên ngành Ngân hàng
<p>TT02/2023</p> <p>Quy định về việc TCTD cơ cấu lại thời hạn trả nợ, giữ nguyên nhóm nợ đối với cho vay tài trợ SXKD và cho vay tiêu dùng</p>	<p>(1) Cho phép các khoản nợ phát sinh nghĩa vụ nợ gốc và/hoặc lãi tới 30/6/2024 (thay vì là 31/12/2023 như dự thảo ban đầu)</p> <p>Số dư nợ của khoản nợ được cơ cấu gia hạn phải còn trong hạn hoặc quá hạn không quá 10 ngày.</p> <p>(2) Trích lập dự phòng rủi ro: Đối với nợ xin gia hạn, giữ nguyên nhóm nợ phân ra hai trường hợp:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nếu trích lập thông thường: A</li> <li>- Nếu trích lập theo cách giữ nguyên nhóm nợ: B =&gt; Số tiền trích lập bổ sung = A-B (phần trích thêm là C).</li> </ul> <p>Số cần trích lập thêm được chia ra:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tới 31/12/2023 thì cần trích tối thiểu 50% của C</li> <li>- Tới 31/12/2024 thì trích hết 100% C</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ngoài lĩnh vực sản xuất kinh doanh, Thông tư đã bổ sung cho phép giãn/hoãn nợ đối với lĩnh vực cho vay tiêu dùng - một lĩnh vực cũng đang gặp nhiều khó khăn trong bối cảnh lãi suất còn ở mức cao và thu nhập suy giảm (bản dự thảo chưa bao gồm các khoản vay tiêu dùng).</li> <li>- Việc giãn thời hạn cơ cấu nợ thêm 6 tháng giúp tăng hiệu quả của Thông tư được ban hành, vì các chính sách đưa ra sẽ cần một thời gian để làm quen và thực thi.</li> <li>- Thông tư này nhìn chung sẽ làm giảm áp lực trích lập dự phòng đối với các ngân hàng khi nợ tái cơ cấu được phân bổ trong 2 năm 2023 và 2024.</li> <li>- TT sẽ có tác động tích cực nhất đến các ngân hàng có tỷ trọng cho vay DN phát triển BĐS cao trong danh mục tín dụng (TCB: 26%; VPB: 14%), DN xây dựng (LPB: 11%, OCB: 9%), và vay tiêu dùng (FE Credit của VPB, HD Saison của HDB,...). Vì hiện tại các ngân hàng này đang đối diện với rủi ro nợ xấu cao hơn so với các ngân hàng có mô hình kinh doanh "an toàn" hơn (ít cho vay BĐS, không bao gồm TPDN) trong thời điểm này.</li> </ul>
<p>TT03/2023</p> <p>Hoãn thi hành Khoản 11 Điều 4 Thông tư 16/2021, cho phép ngân hàng được quyền mua trái phiếu doanh nghiệp</p>	<p>- Thời gian hoãn thi hành từ ngày 24/4/2023 đến ngày 31/12/2023</p> <p>- Điều kiện hoãn:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Doanh nghiệp được TCTD mua lại TPDN đã phải thanh toán toàn bộ số tiền tại thời điểm mà TCTD ký kết hợp đồng bán trái phiếu trước đó.</li> <li>(2) Doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải được xếp hạng tín dụng ở mức cao nhất theo quy định nội bộ của TCTD tại thời điểm gần nhất trước khi bắt đầu mua lại trái phiếu.</li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Là một cách để các ngân hàng có thể thúc đẩy tăng trưởng cho vay qua việc mua TPDN, trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng còn yếu (~2% cuối Q1/23) và thanh khoản tại ngân hàng đang dư thừa</li> <li>- Một phần giúp tăng cầu trái phiếu, có lợi cho các ngân hàng hoạt động mạnh trên thị trường TPDN như TCB, MBB (9% tổng tín dụng), VPB (8%). Tuy nhiên còn tùy vào khẩu vị rủi ro nhất là trong bối cảnh hiện tại các ngân hàng này cũng ưu tiên việc quản trị rủi ro/cân bằng chất lượng tài sản hơn mục tiêu tăng trưởng.</li> <li>- Điều kiện kèm theo sẽ phần nào làm giảm rủi ro tín dụng/rủi ro chất lượng tài sản cho các ngân hàng khi mua lại trái phiếu của các doanh nghiệp (đặc biệt là doanh nghiệp BĐS).</li> </ul>
<p>Dự thảo Thông tư sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 41/2016 quy định về việc quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Giữ nguyên hệ số rủi ro (HSRR) đối với các khoản vay kinh doanh BĐS là 200%. Tuy nhiên HSRR sẽ là 160% nếu như tài trợ dự án kinh doanh bất động sản khu công nghiệp</li> <li>- Bổ sung quy định HSRR áp dụng cho khoản cho vay thế chấp nhà ở theo Tỷ lệ tài sản bảo đảm (LTV) và Tỷ lệ khả năng trả nợ (DSC) đối với khoản cho vay mua NOXH</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dự thảo khuyến khích tăng cho vay các dự án phát triển BĐS KCN, dự án NOXH, nhà ở theo các dự án hỗ trợ của Chính phủ, phù hợp với chỉ đạo của Chính phủ tại Nghị quyết số 33/NQ-CP (gói hỗ trợ tín dụng quy mô 120 nghìn tỷ đồng).</li> <li>- Các ngân hàng quốc doanh như VCB, CTG, BID sẽ được lợi nếu dự thảo này được chính thức thông qua. Có thể nói đây là một biện pháp giúp hỗ trợ đã tăng trưởng tín dụng của nhóm ngân hàng này, trong bối cảnh NIM sẽ giảm khá mạnh (trong điều kiện lãi suất đảo chiều, đã giảm lãi suất cho vay sẽ nhanh hơn lãi huy động do các NH quốc doanh vẫn đang tích cực giảm lãi vay hỗ trợ các doanh nghiệp vay vốn).</li> </ul>

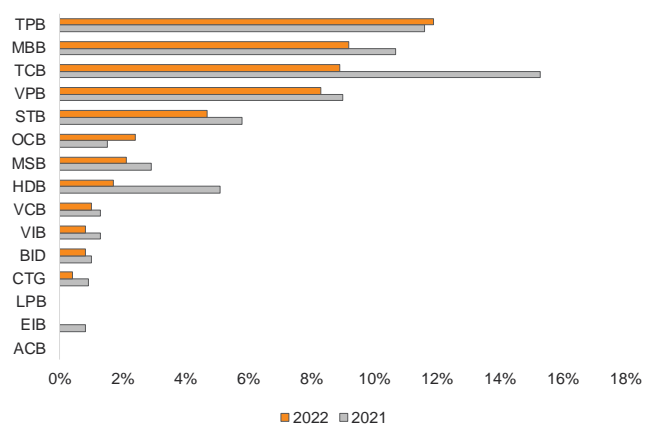
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

**Hình 2: Tỷ trọng các khoản vay BĐS/tổng dư nợ của từng NH (cuối 2022)**



Nguồn: Các NH, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 3: Tỷ lệ nắm giữ TPDN/tổng tín dụng của từng NH (cuối 2022)**



Nguồn: Các NH, VNDIRECT RESEARCH

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

### Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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

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

## 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.

---

### Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: [hien.trankhanh@vndirect.com.vn](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### Trần Thị Thu Thảo – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: [thao.tranthu2@vndirect.com.vn](mailto:thao.tranthu2@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](mailto:research@vndirect.com.vn)

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