

04/02/2026

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
(+84) 24-7303-5333 tungna@kbsec.com.vn

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh

Đánh giá nhanh biến động của lãi suất liên ngân hàng

Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh đầu tháng 2

- Lãi suất qua đêm liên NH tăng mạnh trong 3 ngày vừa qua, đỉnh điểm là ngày 3/2/2026 đạt 17.25%/năm và tính đến thời điểm hiện tại về quanh ngưỡng 9.5%.
- NH nhà nước đã có động thái bổ sung thanh khoản thông qua việc mua kì hạn giấy tờ có giá với tổng giá trị khoảng 161,000 tỷ VND trong 2 phiên 2,3/2/2026 cùng với hoạt động hoán đổi ngoại tệ kì hạn.

Nguyên nhân – đánh giá

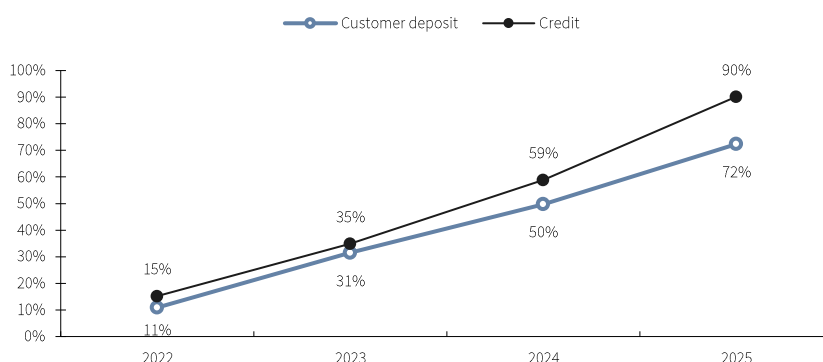
- **Thiếu nguồn do chênh lệch tăng trưởng tín dụng – huy động.** Trong năm 2025, hệ thống NH duy trì nền lãi suất thấp khiến tăng trưởng huy động gặp khó khăn. Tăng trưởng huy động đạt 15.1% YTD thấp hơn so với tăng trưởng tín dụng đạt 19.6% YTD. Chênh lệch này khiến tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) của ngành NH (tính trên nhóm 15 NH lớn nhất KBSV theo dõi) tăng lên mức 115% so với mức 110% vào đầu năm, khiến các NH phải tăng lãi suất huy động để đảm bảo thanh khoản.
 - **Đánh giá:** Theo quan sát của chúng tôi, mức tăng trưởng tín dụng bình quân trong các năm gần đây ở khoảng 13-15%, được xem là vừa phải với khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế và không gây ra áp lực thanh khoản cho hệ thống. Với mức tăng vượt trội của năm 2025, cao hơn mặt bằng các năm trước khoảng 5.5%, giả định các yếu tố khác không thay đổi thì sẽ cần khoảng 6 tháng để huy động có thể dần bù đắp phần thiếu hụt thanh khoản. Tuy nhiên trong thời gian qua, các ngân hàng đã điều chỉnh tăng lãi suất huy động, nên mặc dù có độ trễ nhất định nhưng có thể kì vọng sau quý 1, mức độ chênh lệch giữa tín dụng và huy động sẽ cơ bản được bù đắp.
- **Nhu cầu giữ tiền mặt tăng do ảnh hưởng của thuế hộ kinh doanh (bao gồm cả nhóm cho thuê nhà).** Từ năm 2026, chính sách thuế mới đối với hộ kinh doanh đã nâng ngưỡng doanh thu không phải nộp thuế lên 500 triệu đồng/năm và cho khấu trừ mốc này trước khi tính thuế theo tỷ lệ trên doanh thu. Sự thay đổi này dẫn tới nhóm có doanh thu trên 500 triệu VND sẽ có động lực tìm cách tránh thuế. Thực tế cho thấy nhiều cửa hàng đã yêu cầu thanh toán tiền mặt, không nhận chuyển khoản để giảm kê khai và điều này làm gia tăng tiền mặt ngoài lưu thông, rút bớt thanh khoản trong hệ thống NH.
 - **Đánh giá:** Theo số liệu công bố của Cục Thuế, ước tính có khoảng ~ 240,000 hộ kinh doanh có doanh thu > 500 triệu VND. Dựa trên số liệu này KBSV ước tính trong 1 quý sẽ có khoảng 24,000 tỷ VND được hộ kinh doanh giữ ngoài hệ thống, tương đương khoảng 0.15% số dư huy động. Đây là con số không lớn, tuy nhiên ở giai đoạn đầu khi chính sách thuế mới được áp dụng sẽ tạo tâm lý nghi ngại đối với nhiều người và dẫn tới phần tiền mặt được giữ lại có thể cao hơn so với ước tính. Chúng tôi cho rằng đây cũng là yếu tố mang tính ngắn hạn và cần độ trễ khoảng 1 quý để một phần tiền mặt quay lại hệ thống.

- **Tính mùa vụ của dòng tiền trước tết.** Tại Việt Nam, nhu cầu tiền mặt có xu hướng gia tăng **trong** quý 1, đặc biệt các giai đoạn trước tết nhằm phục vụ các nhu cầu chi tiêu ngắn hạn như trả lương – thưởng, ứng tiền cho nhân viên, mua sắm Tết, thanh toán hàng hóa cho nhà cung cấp.
- **Đánh giá:** Theo quy luật hàng năm, lãi suất qua đêm trong hệ thống liên ngân hàng sẽ dần ổn định trở lại sau quý 1.

>> Như vậy về tổng thể, chúng tôi cho rằng vấn đề mất cân đối nguồn vốn trong hệ thống NH sẽ còn kéo dài hết quý 1. Mặt bằng lãi suất mặc dù khó có thể quay lại nền thấp trước đây nhưng được kỳ vọng sẽ phần nào hạ nhiệt và tạo nền, dần ổn định trở lại trong quý 2.

Chênh lệch tăng trưởng tín dụng – huy động tăng mạnh trong năm 2025 do mặt bằng lãi suất thấp khiến kênh tiền gửi không hấp dẫn cùng định hướng thúc đẩy tăng trưởng tín dụng để hỗ trợ nền kinh tế.

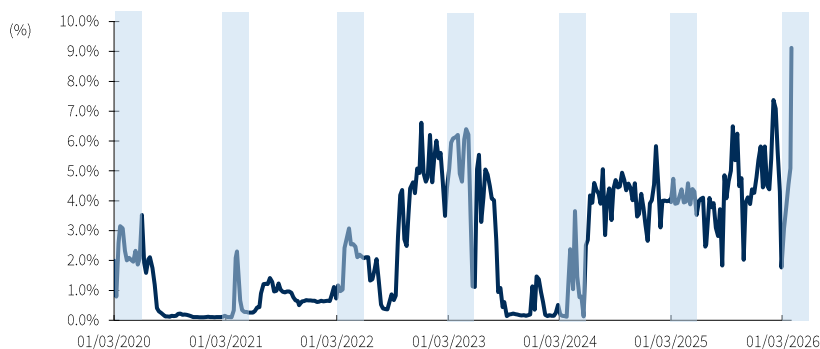
Biểu đồ 1. Tăng trưởng tín dụng – Huy động lũy kế tính từ năm 2021



Nguồn: Báo cáo tài chính các NH, KBSV tổng hợp

Lãi suất liên NH có xu hướng tăng trong Q1 do nhu cầu tiền mặt cao gây áp lực lên thanh khoản hệ thống.

Biểu đồ 2. Diễn biến lãi suất qua đêm liên NH giai đoạn 2020 - 2026



Nguồn: Fiinpro, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên đọc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.