

## Triển vọng ngành ngân hàng – Thuận lợi và thách thức trong năm 2026

Tung Đỗ – [tung.dt@vpsc.com.vn](mailto:tung.dt@vpsc.com.vn)

- Kinh tế Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng GDP 10% năm 2026, với chính sách tài khóa sẽ là động lực tăng trưởng chủ đạo khi dự địa mở rộng chính sách tiền tệ hạn chế hơn rất nhiều sau gần ba năm nới lỏng để thúc đẩy phục hồi kinh tế. Theo đó, đầu tư công năm 2026 dự toán vượt 1 triệu tỷ đồng sẽ là một điểm tựa cho nền tảng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng.
- Vai trò của thị trường vốn cũng trở nên quan trọng hơn khi tăng trưởng tín dụng được kiểm soát chặt chẽ hơn trong năm 2026. Điều này mở ra cơ hội tăng trưởng thu nhập phí đáng kể cho các ngân hàng có năng lực mạnh về ngân hàng đầu tư trong mảng tư vấn thu xếp vốn và bảo lãnh phát hành trái phiếu doanh nghiệp.
- Áp lực thanh khoản đã và đang đẩy mặt bằng lãi suất tăng mạnh từ cuối năm 2025 cho tới nay. Điều này, một mặt, tạo dư địa cải thiện NIM thuận lợi cho ngành ngân hàng trong năm 2026 khi cung tín dụng bị kiểm chế, nhưng mặt khác, cũng đang đặt ra thách thức rất lớn về rủi ro nợ xấu. Ngoài ra, mặt bằng lãi suất cao hơn đáng kể, được dự báo ảnh hưởng tới nhu cầu tín dụng, và động lực tăng trưởng “truyền thống” là tín dụng BĐS bị kiểm chế cũng sẽ khiến chậm đà tăng trưởng tín dụng 2026.

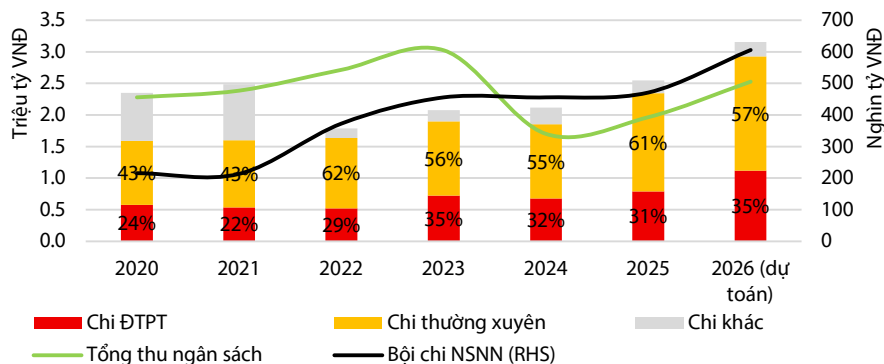
### Chuyển sang giai đoạn cấu trúc mới

Sau giai đoạn tập trung vào phục hồi kinh tế hậu đại dịch với nhiều chính sách hỗ trợ được triển khai liên tục, ngành ngân hàng bước vào năm 2026 với cả những cơ hội lẫn những ràng buộc mang tính cấu trúc khác biệt hơn hẳn.

**Về mặt thuận lợi**, bối cảnh vĩ mô với mục tiêu tăng trưởng GDP đầy tham vọng ở mức 10% và dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ hạn chế đồng nghĩa với việc *động lực tăng trưởng được chuyển trọng tâm sang chính sách tài khóa (CSTK) và thị trường vốn đóng vai trò quan trọng hơn trong việc huy động và phân bổ vốn đầu tư dài hạn.*

*Làn sóng đầu tư công mạnh mẽ đang tạo ra những điều kiện thuận lợi nhất định cho hoạt động ngân hàng liên quan đến vấn đề thanh khoản.* Theo đó, cho năm 2026, chi đầu tư phát triển dự toán đạt trên 1,1 triệu tỷ đồng, tăng hơn 40% YoY, và bội chi ngân sách dự toán là hơn 600.000 tỷ đồng, tăng gần 30% YoY và tương ứng 4,2% GDP (cao hơn mức 3,6% của năm 2025). Như vậy, dòng tiền lớn sẽ được bơm vào nền kinh tế và bồi đắp trực tiếp vào nguồn vốn huy động của hệ thống ngân hàng, từ đó tạo áp lực giảm lên mặt bằng lãi suất liên ngân hàng. Đây là cơ chế truyền dẫn tích cực từ tài khóa sang tiền tệ, giúp bù đắp phần nào cho dư địa chính sách tiền tệ đang bị thu hẹp trong năm nay.

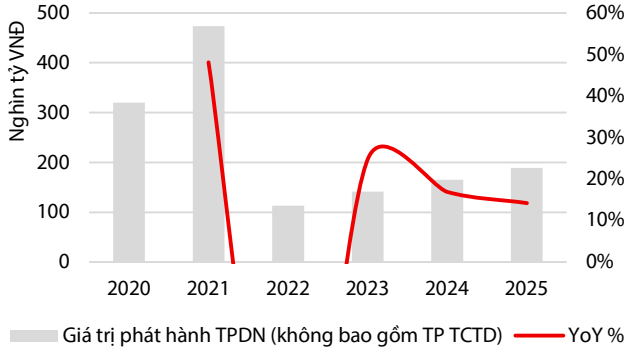
**Hình 1: Kế hoạch chi đầu tư công trên 1,1 triệu tỷ đồng và bội chi ngân sách hơn 600.000 tỷ đồng trong năm 2026 được kỳ vọng là điểm tựa cho thanh khoản của hệ thống ngân hàng**



Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt

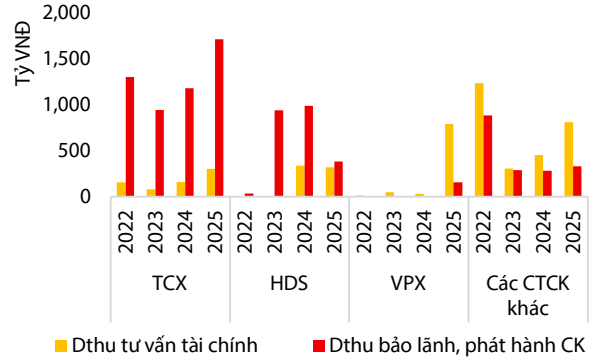
Đối với đầu tư của khu vực tư nhân, vai trò của thị trường vốn, bao gồm thị trường chứng khoán và trái phiếu, trong việc cung cấp nguồn vốn trung và dài hạn sẽ được nhấn mạnh khi kênh tín dụng ngân hàng được kiểm soát chặt chẽ hơn về tăng trưởng. Trong ngắn hạn, nhu cầu phát hành trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) được dự báo sẽ gia tăng đáng kể, và kéo theo cơ hội tăng trưởng hấp dẫn cho các ngân hàng, hay CTCK có năng lực mạnh trong hoạt động thu phí dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn M&A và thu nhập kinh doanh TPDN. Dài hạn hơn, dư địa phát triển thị trường TPDN Việt Nam rõ ràng là còn rất lớn khi quy mô thị trường TPDN hiện nay mới tương đương khoảng 10-11% GDP, thấp hơn đáng kể so với mục tiêu 25% GDP tới năm 2030 theo định hướng của Chính phủ, trong đó giá trị TPDN phi ngân hàng đang lưu hành/GDP ước tính vẫn còn rất thấp khoảng 4-5%.

**Hình 2: Quy mô phát hành TPDN phi ngân hàng duy trì mức độ tăng trưởng ổn định sau khủng hoảng 2022**



Nguồn: VBMA, CTCK Rồng Việt ước tính

**Hình 3: Các CTCK có năng lực bảo lãnh, phát hành chứng khoán và tư vấn tài chính dẫn đầu thị trường sẽ hưởng lợi từ sự phát triển của thị trường vốn**

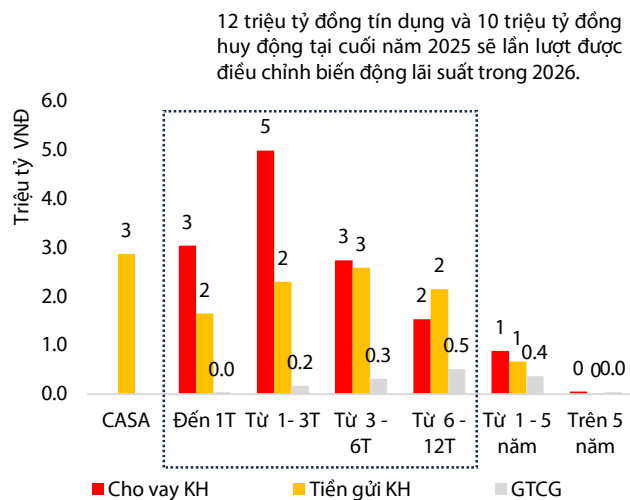


Nguồn: BCTC các công ty, CTCK Rồng Việt ước tính

Một điểm sáng đáng chú ý trong năm 2026 là dự địa cải thiện NIM của các ngân hàng. Dự địa mở rộng NIM ngắn hạn được thúc đẩy bởi quá trình định giá lại lãi suất của các khoản vay, đặc biệt trong giai đoạn 3 tháng đầu năm 2026 khi quy mô các khoản vay được điều chỉnh lãi suất lên mức cao hơn (theo biến động của lãi suất cơ sở hay lãi suất tiết kiệm kỳ hạn 3-6 tháng đối với các khoản vay ngắn hạn và kỳ hạn từ 12 tháng trở lên đối với các khoản vay trung dài hạn) cao hơn đáng kể so với quy mô nguồn vốn huy động được điều chỉnh lãi suất trong cùng thời gian (8 tỷ đồng so với 4 triệu tỷ đồng). Trong trung hạn, khả năng mở rộng NIM sẽ phụ thuộc vào:

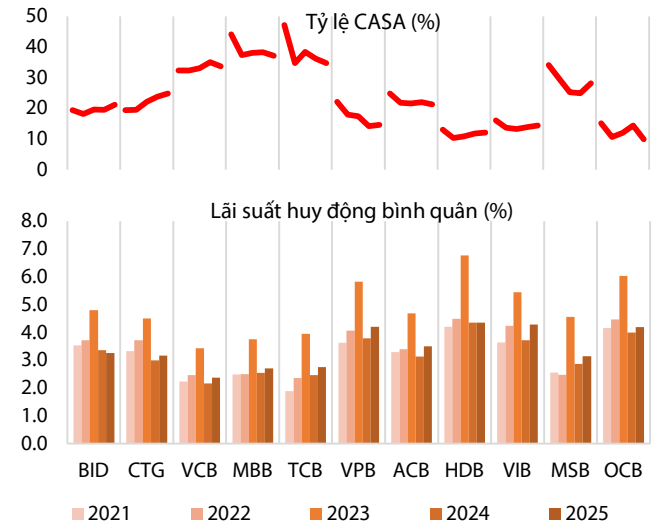
- (1) khả năng các ngân hàng gia tăng biên độ giữa mặt bằng lãi suất cho vay so với chi phí vốn trong bối cảnh không phải chịu quá nhiều sức ép phải giảm giá để cạnh tranh trong bối cảnh NHNN thắt chặt kiểm soát hạn mức tín dụng trong năm nay (khác biệt hoàn toàn so với năm 2024, 2025 khi tốc độ tăng trưởng tín dụng không bị giới hạn theo từng quý);
- (2) Khả năng bảo vệ tỷ lệ CASA trong bối cảnh lãi suất huy động tăng mạnh làm gia tăng nhu cầu gửi tiền có kỳ hạn. Trong trường hợp này, chúng tôi kỳ vọng các NHTM Nhà nước có lợi thế hơn nhờ danh mục tín dụng tập trung vào kỳ hạn ngắn, giúp giảm áp lực tăng chi phí huy động vốn trung dài hạn, vốn có ảnh hưởng lớn hơn tới tỷ lệ CASA so với các kỳ hạn ngắn.
- (3) Khả năng gia tăng tỷ trọng các sản phẩm có lợi suất cao (VD như các sản phẩm cho vay tín chấp, tiêu dùng,...) trong cấu trúc danh mục tín dụng.

**Hình 4: Chênh lệch giữa quy mô tín dụng và huy động cuối năm 2025 theo các kỳ định giá lại lãi suất (điều chỉnh theo LSCS)**



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, CTCK Rồng Việt ước tính

**Hình 5: Khi lãi suất tăng mạnh trong năm 2022, tỷ lệ CASA bắt đầu giảm mạnh ở nhóm NHTMCP trong khi ổn định ở nhóm NHTM NN**



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, CTCK Rồng Việt ước tính

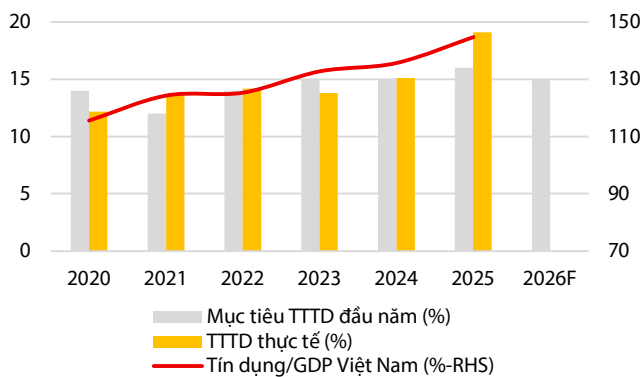
**Những trở ngại: Thách thức về cấu trúc cho năm 2026**

Dù có nhiều yếu tố hỗ trợ, ngành ngân hàng năm 2026 cũng đứng trước không ít thách thức đáng kể. Dự địa chính sách tiền tệ đã bị thu hẹp sau nhiều năm triển khai các gói hỗ trợ phục hồi kinh tế, trong khi áp lực lạm phát từ bên ngoài do rủi ro thương mại và địa chính trị toàn cầu vẫn còn rất phức tạp. Điều này được thể hiện rõ qua quan điểm thận trọng của NHNN trong điều hành chính sách, bao gồm việc giảm chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng mục tiêu ngay từ đầu năm xuống 15% (so với 16% đầu năm 2025 và mức tăng trưởng

thực tế 19% của năm 2025), kiểm soát tăng trưởng tín dụng theo từng quý và siết chặt dòng vốn chảy vào lĩnh vực bất động sản (khống chế tăng trưởng tối đa bằng hạn mức tăng trưởng tín dụng chung của ngân hàng).

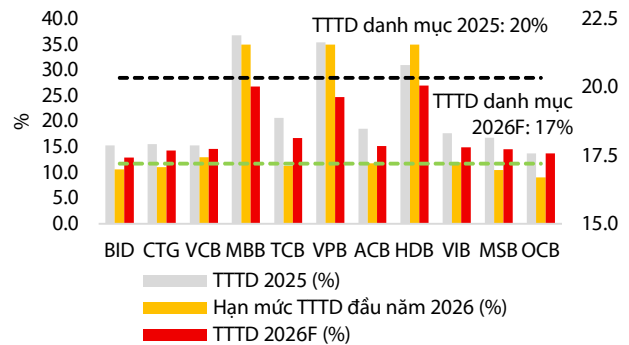
*Tăng trưởng tín dụng (TTTD) cũng chịu sức ép giảm tốc từ hai yếu tố cấu trúc. Một mặt, động lực tăng trưởng truyền thống đến từ bất động sản bị NHNN kiểm chế thông qua các biện pháp kiểm soát dòng vốn nói trên, làm mất đi một đầu kéo quan trọng của tổng dư nợ toàn hệ thống. Mặt khác, lãi suất cho vay đã tăng khá mạnh trong thời gian gần đây, khiến nhu cầu tín dụng tiêu dùng và đầu tư cá nhân bị trì hoãn - nhiều khách hàng cá nhân và doanh nghiệp nhỏ chọn cách chờ đợi thay vì vay vốn khi chi phí lãi vay còn ở mức cao. Trong bối cảnh thách thức này, chúng tôi dự phóng tốc độ TTTD của ngành ngân hàng sẽ giảm tốc trong năm 2026 với dự báo tổng TTTD của danh mục các ngân hàng mà chúng tôi theo dõi giảm xuống 17%, từ mức 20% của năm 2025.*

**Hình 6: NHNN có quan điểm điều hành thận trọng hơn trong 2026 khi hạ mục tiêu tăng trưởng tín dụng đầu năm xuống 15%**



Nguồn: SBV, CTCK Rồng Việt

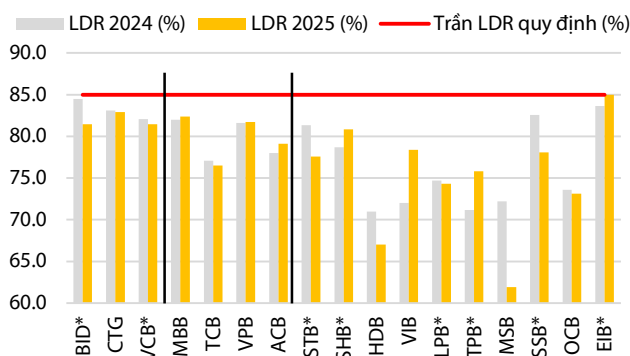
**Hình 7: TTTD dự phóng từ danh mục các ngân hàng theo dõi giảm tốc xuống 17% trong năm 2026F, từ mức 20% của năm 2025**



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, CTCK Rồng Việt ước tính

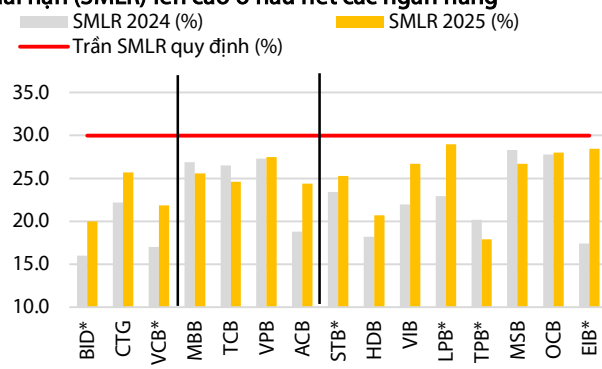
*Thách thức trực tiếp và rõ ràng nhất trong ngắn hạn đối với các ngân hàng là bài toán kiểm soát thanh khoản. Mặc dù lãi suất huy động đã tăng mạnh ở nhiều ngân hàng ngày từ những tháng đầu năm (từ 100-300bps ở các kỳ hạn từ 6 tháng đến trung hạn), huy động vốn chỉ tăng 0,8% trong khi tín dụng đã tăng 1,4% trong hai tháng đầu năm 2026, khoảng cách chênh lệch giữa cung-cầu vốn vẫn còn tồn tại. Để thu hẹp khoảng cách này, chúng tôi cho rằng lãi suất huy động nhiều khả năng tiếp tục tăng trong ngắn hạn trước khi tỷ lệ LDR được kiểm soát tốt hơn và giúp lãi suất tìm được điểm cân bằng. Không chỉ tái kiểm soát tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SMLR), vốn có xu hướng tăng trong năm 2025. Các ngân hàng có tỷ lệ SMLR cao (từ 25% trở lên) sẽ có nhu cầu huy động trung dài hạn lớn, kéo theo hệ quả là tỷ lệ CASA giảm và triệt tiêu dư địa cải thiện NIM.*

**Hình 8: LDR cuối 2025 của nhiều ngân hàng quan trọng trong hệ thống đang gần mức trần, đã đẩy lãi suất tăng 50-100bps trong giai đoạn 4Q25**



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng \* CTCK Rồng Việt ước tính

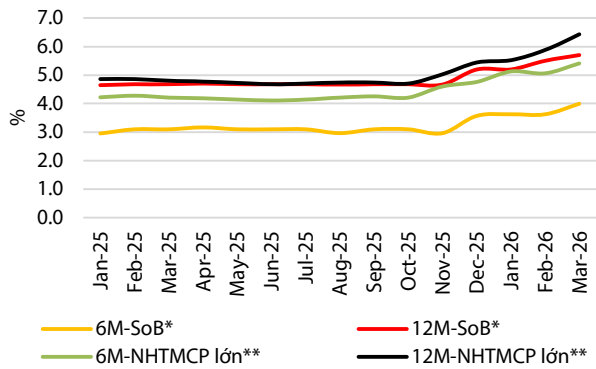
**Hình 9: Tăng trưởng tín dụng trung dài hạn tích cực trong năm 2025 (~27%) đã đẩy tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SMLR) lên cao ở hầu hết các ngân hàng**



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng \* CTCK Rồng Việt ước tính

*Một thách thức lớn thứ ba của ngành ngân hàng là nguy cơ nợ xấu gia tăng trở lại khi lãi suất có biến động mạnh. Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng - thường là mức lãi suất tham chiếu cho các khoản vay trong giai đoạn thả nổi - đã tăng mạnh từ 100 đến 200 điểm cơ bản chỉ trong hơn một quý vừa qua. Tốc độ tăng này không phải là chưa có tiền lệ, nhưng hệ quả của nó thì đã được lịch sử kiểm chứng. Nhìn lại hai chu kỳ nợ xấu trước đây - giai đoạn 2010-2012 khi lãi suất tăng vọt dẫn đến làn sóng nợ xấu buộc phải thành lập VAMC, và giai đoạn 2022-2023 khi xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ toàn cầu và khủng hoảng TPDN đẩy nợ xấu toàn ngành lên cao - có thể thấy rằng mức tăng lãi suất hiện tại hoàn toàn có khả năng ảnh hưởng tới khả năng trả nợ trong của KH và kích hoạt một chu kỳ nợ xấu mới.*

**Hình 10: Diễn biến lãi suất huy động của nhóm ngân hàng quốc doanh và ngân hàng TMCP quy mô lớn**

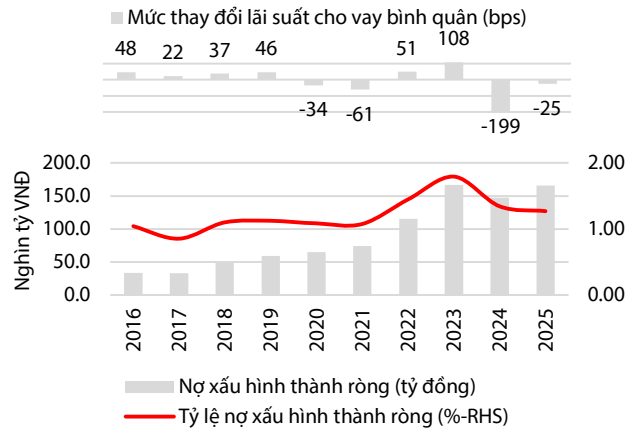


Nguồn: Fiinpro, CTCK Rồng Việt ước tính

\* BID, CTG, VCB

\*\* MBB, VPB, TCB, ACB

**Hình 11: Diễn biến nợ xấu hình thành ròng và biến động lãi suất cho vay trong 10 năm gần nhất**



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, CTCK Rồng Việt ước tính

# MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon  
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

**T** (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn

**F** (+84) 28 6291 7986 **W** www.vdsc.com.vn

**MST** 0304734965

## CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow  
02 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

**T** (+84) 24 6288 2006

**F** (+84) 24 6288 2008

## CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, số 76 Quang Trung,  
P. Lộc Thọ, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

**T** (+84) 25 8382 0006

**F** (+84) 25 8382 0008

## CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank  
95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

**T** (+84) 29 2381 7578

**F** (+84) 29 2381 8387

## CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2, Toà nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,  
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

**T** (+84) 25 4777 2006

## CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

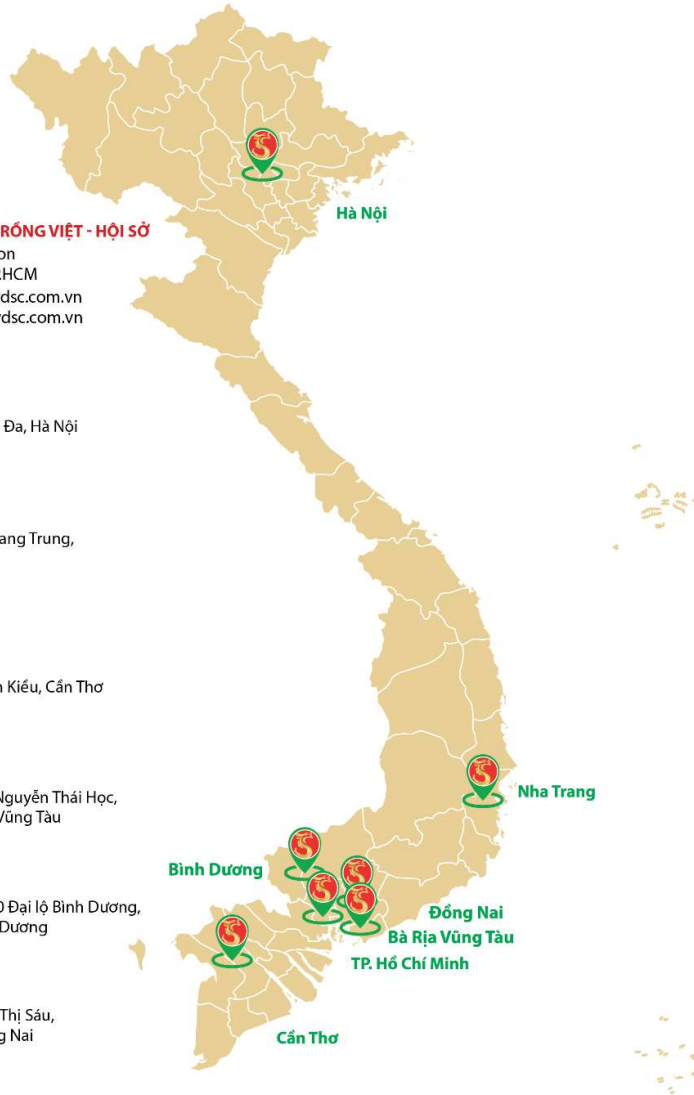
Tầng 3, Toà nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,  
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

**T** (+84) 27 4777 2006

## CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8, Toà nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,  
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

**T** (+84) 25 1777 2006



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2025.**