

VNIDA Talk #1:

Chiến lược vốn cho doanh nghiệp trong môi trường lãi suất cao hiện nay

Hà Nội | 27/08/2026

Trình bày bởi :

Nguyễn Quang Thuân, FCCA
Chủ tịch FiinGroup và FiinRatings

Data ■ Analytics ■ Research ■ Intelligence ■ Ratings

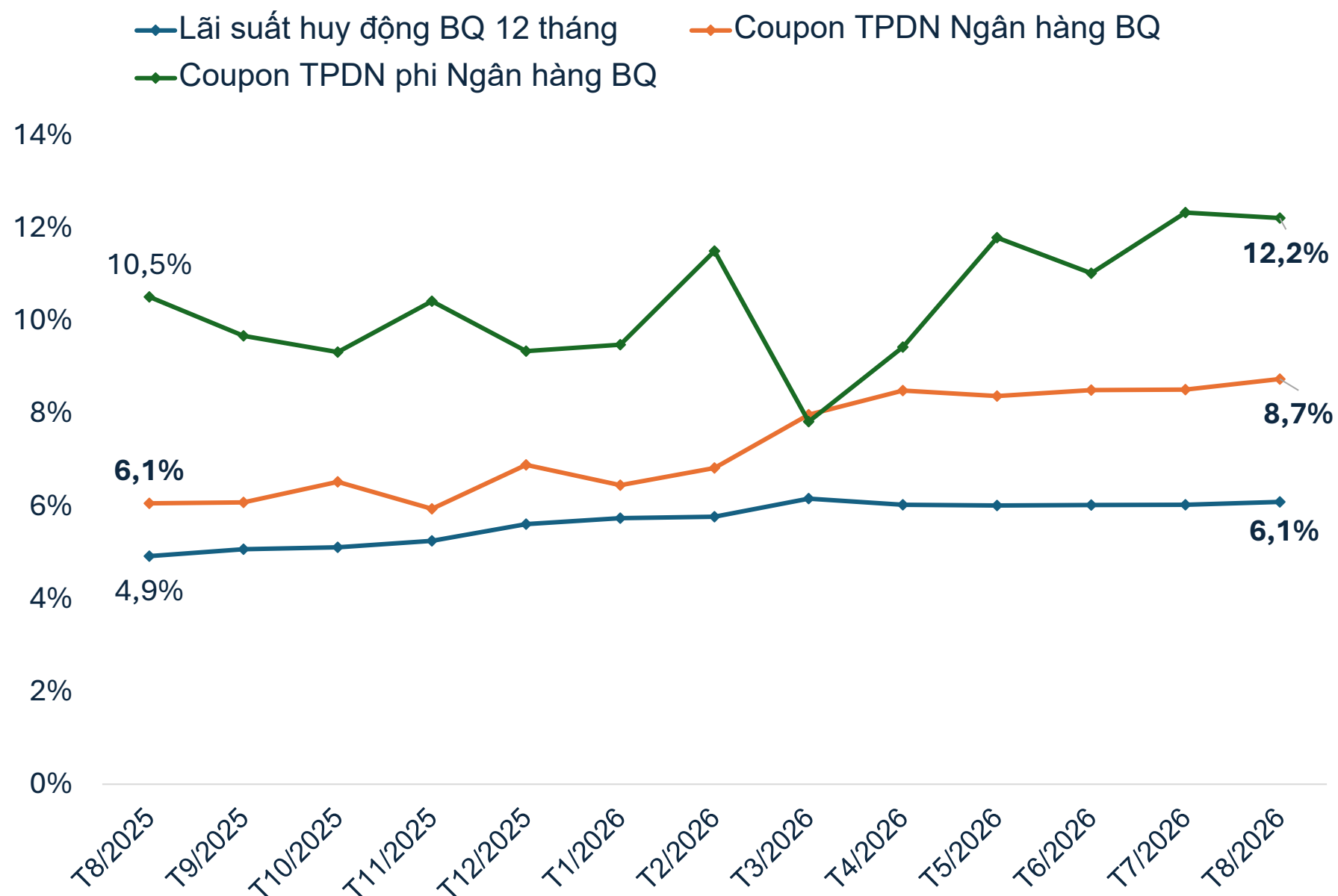


Nội dung

1. | Môi trường Lãi suất cao ra sao?
2. Xu hướng Lãi suất?
3. Khuyến nghị Hành động



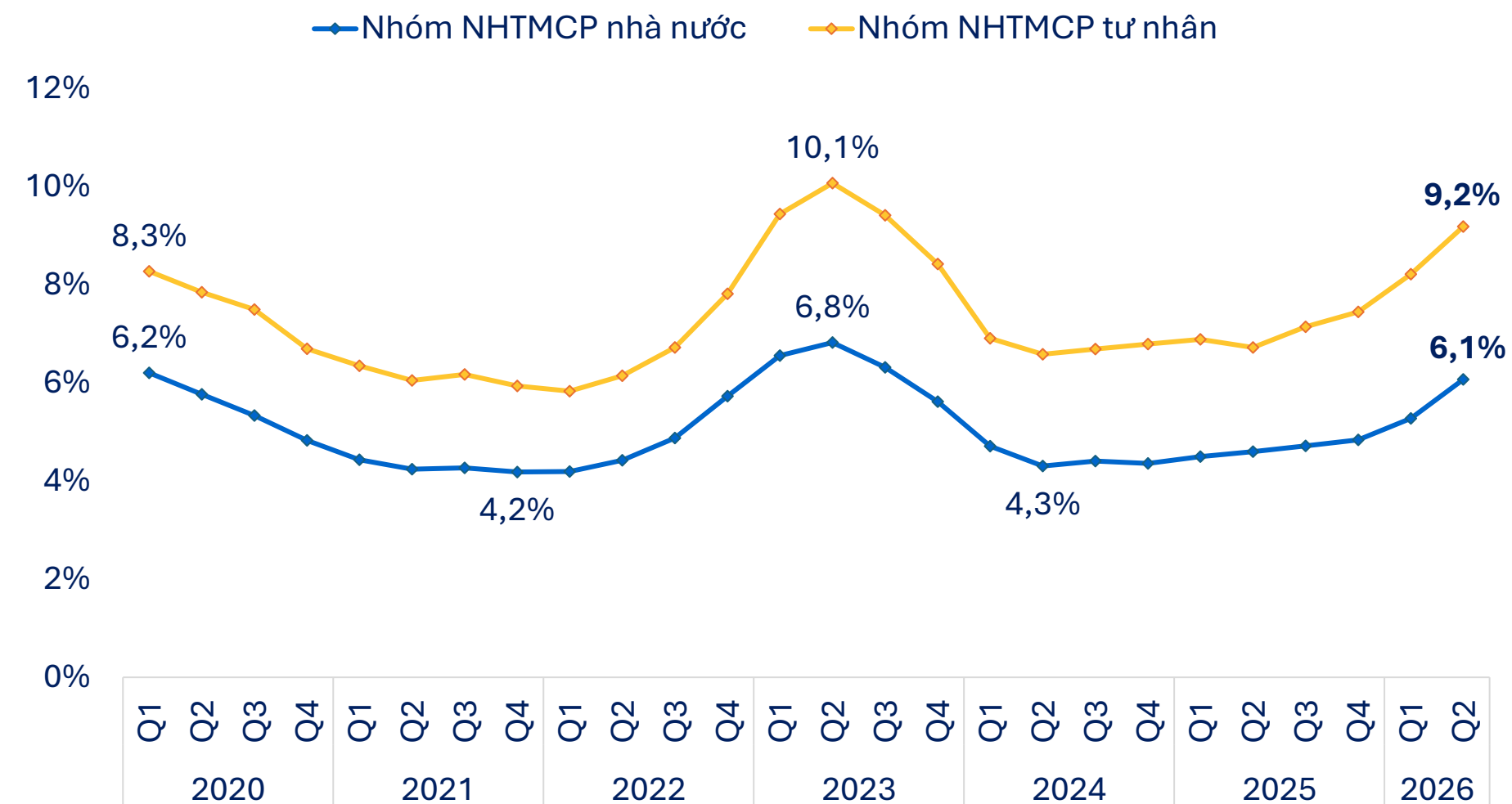
Mặt bằng Lãi suất trên các kênh sản phẩm chính



Nguồn : FiinRatings

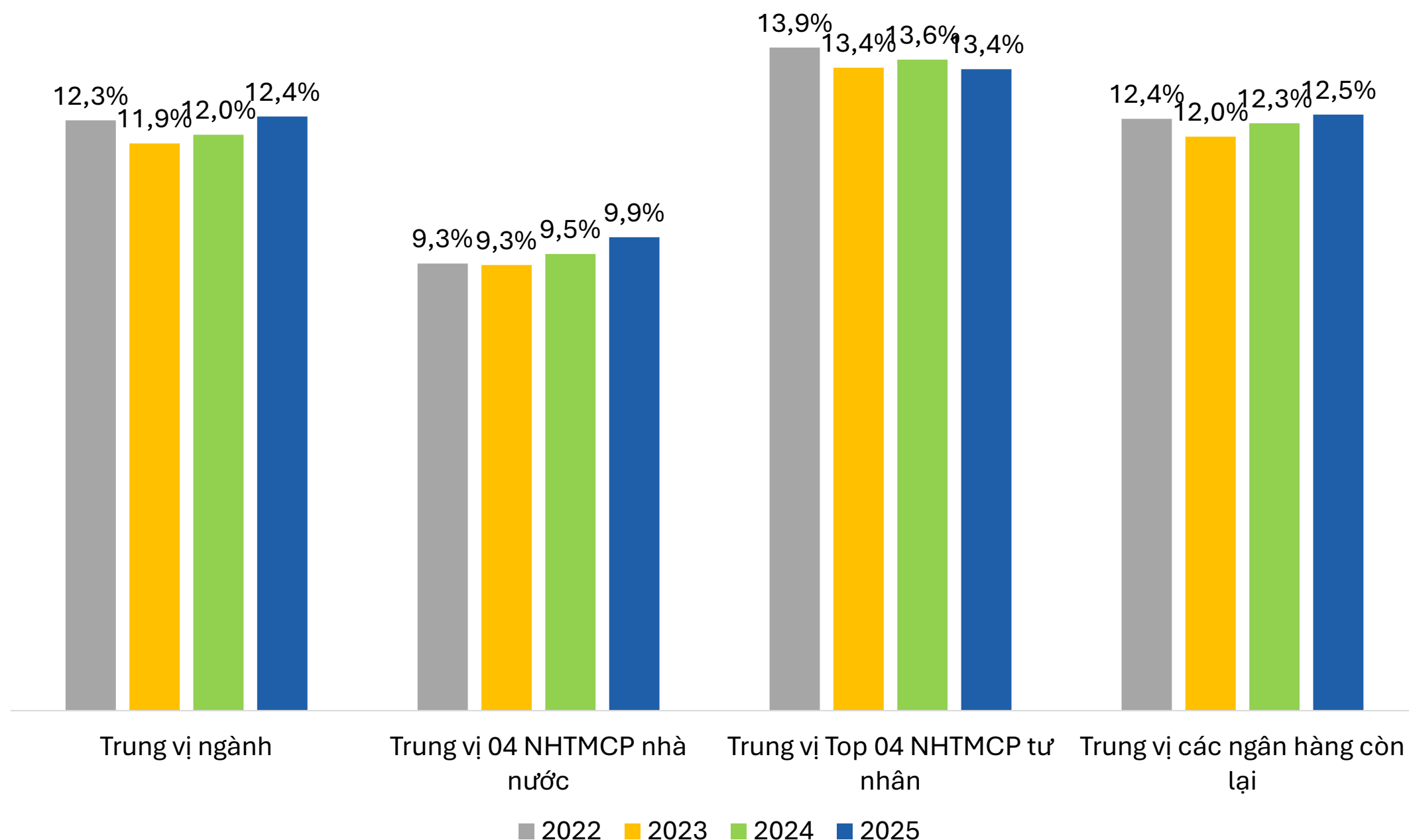
Ghi chú: Lãi suất huy động: bình quân đơn giản lãi suất niêm yết kỳ hạn 12 tháng, tính trên toàn bộ NHTM có niêm yết tại ngày cuối mỗi tháng (riêng T8/2026 lấy tại 24/08/2026). Coupon TPDN Ngân hàng/phi Ngân hàng: coupon phát hành lần đầu (first coupon), bình quân gia quyền theo giá trị phát hành trong tháng.

Lãi suất Tiền gửi có kỳ hạn thực tế BQ phát sinh tại các NHTM



Nguồn: FiinRatings. Ghi chú: (1) Dữ liệu trên được tính toán từ báo cáo tài chính của các NHTM. Số liệu đã được quy đổi theo năm (annualised). (2) Chi phí huy động bình quân từ tiền gửi có kỳ hạn được ước tính theo công thức: Chi phí huy động bình quân = (Chi phí lãi tiền gửi trong kỳ × 4) / Bình quân số dư tiền gửi có kỳ hạn đầu kỳ và cuối kỳ. Trong đó, chi phí lãi được quy đổi theo năm (annualized) bằng cách nhân 4 đối với số liệu theo quý; số dư tiền gửi có kỳ hạn bình quân được tính bằng trung bình số dư tại thời điểm đầu và cuối mỗi quý; tiền gửi có kỳ hạn bao gồm tiền gửi có kỳ hạn của khách hàng và giấy tờ có giá; (3) Dữ liệu được tổng hợp và tính toán trên 29 ngân hàng thương mại, đại diện khoảng 79% tổng tiền gửi huy động và 87% tổng dư nợ cho vay của hệ thống ngân hàng Việt Nam tại ngày 30/06/2026.

Trung vị hệ số CAR của NHTM 4 năm qua



Nguồn: FiinRatings

Ghi chú: Hệ số CAR (tỷ lệ an toàn vốn) xác định theo Thông tư 41/2016/TT-NHNN, số liệu tại thời điểm cuối mỗi năm. Mỗi cột là giá trị trung vị của nhóm. Nhóm 04 NHTMCP nhà nước gồm các NHTM do Nhà nước sở hữu chi phối; Top 04 NHTMCP tư nhân là 04 NHTMCP tư nhân có tổng tài sản lớn nhất; nhóm còn lại gồm các NHTMCP khác trong mẫu quan sát.

5 nguyên nhân chính

- Chênh lệch tín dụng – huy động trong bối cảnh nhu cầu tăng trưởng tín dụng cao**
 Khoảng 2 triệu tỷ đồng (31/07/2026); tín dụng tăng 8,98% từ đầu năm.
- Bộ đệm vốn mỏng sau thời gian tăng trưởng cao**
 CAR nhóm quốc doanh chỉ ~9,9%, phải bù bằng huy động tiền gửi, bank-bonds và vay FCY.
- Nợ xấu và sức khỏe tài chính DN**
 NPL lên 2,01% (T6/2026); bao phủ nợ xấu còn 79%.
- Cơ cấu kỳ hạn tiền gửi ngắn**
 80% số dư tiền gửi là kỳ hạn < 12T
- Dư địa tạo thanh khoản từ TPCP giảm**
 Buộc funding trên thị trường 1 và liên ngân hàng.

Nội dung

1. Môi trường Lãi suất cao ra sao?
2. Xu hướng Lãi suất?
3. Khuyến nghị Hành động



Khảo sát 49 lãnh đạo cấp cao các định chế đầu tư và doanh nghiệp tại sự kiện riêng do FiinRatings tổ chức tháng 8/2026.

Kết quả khảo sát: 96% dự báo lãi suất đi ngang và tiếp tục tăng



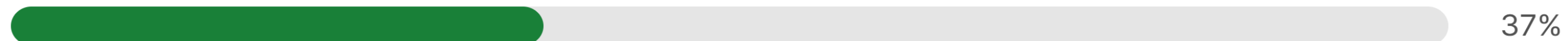
Where will interest rates head over the next 12–18 months? Mặt bằng lãi suất tín dụng 12–18 tháng tới sẽ?

Multiple Choice Poll 49 votes 49 participants

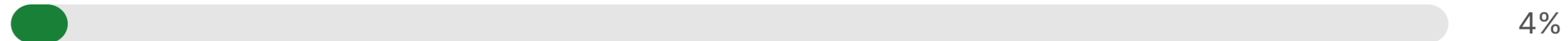
Higher / Tăng tiếp - 29 votes



Flat / Đi ngang - 18 votes



Slightly lower / Giảm nhẹ - 2 votes



Nguồn: FiinRatings; Kết quả Khảo sát Tại Hội thảo “Cải thiện Khả năng Hấp thụ Vốn (Bankability)” do FiinGroup và FiinRatings tổ chức vào Tháng 8 năm 2026 tại Hà Nội với quy mô 50 lãnh đạo tham gia.

▲ YẾU TỐ TÍCH CỰC



Dự địa cung tiền qua bán VND / mua USD của NHNN

Nhiều tổ chức tín dụng và doanh nghiệp đẩy mạnh vay USD, bên cạnh nguồn ổn định như kiều hối, FDI.



Chỉ đạo quyết liệt từ Chính phủ và NHNN:

Nới lỏng một số giới hạn kỹ thuật (LDR, vốn ngắn hạn cho vay trung-dài hạn); không giảm lãi suất không cho tăng trưởng tín dụng.



Tỷ giá USD/VND chợ đen thấp hơn tỷ giá chính thức

Nguồn ngoại tệ vay mới gần đây giúp Chính phủ kiểm soát tốt hơn dòng tiền ngoại tệ không chính thức (vàng, kim cương).

▼ YẾU TỐ CHƯA THUẬN LỢI



Môi trường lãi suất bên ngoài cũng neo cao

Nhiều tổ chức tín dụng và doanh nghiệp đẩy mạnh vay USD, bên cạnh nguồn ổn định như kiều hối, FDI.



Huy động TPDN chưa cải thiện

Huy động trái phiếu VND còn thấp, môi trường lãi suất quốc tế còn cao.



Lạm phát & lãi suất thực

vẫn trong tầm kiểm soát nhưng áp lực từ yếu tố bên ngoài cao.



Thanh khoản hệ thống ngân hàng:

vấn đề mang tính cấu trúc: nguồn vốn tiền gửi chủ yếu ngắn hạn (80%), bộ đệm vốn mỏng / hệ số CAR thấp (bình quân ~12%).



Nợ xấu (NPL) của ngân hàng

Đang tăng và có xu hướng gia tăng.



TRUNG-DÀI HẠN (1-3 NĂM)

Yếu tố cấu trúc — định hình mặt bằng chi phí vốn nền tảng cho chiến lược trung hạn

1

Quỹ đạo lãi suất Fed & chênh lệch USD-VND

2

Các vấn đề mang tính cấu trúc của hệ thống NH được cải thiện ra sao

3

Phát triển thị trường TPDN & vốn cổ phần

4

Xếp hạng tín nhiệm quốc gia (lộ trình Investment Grade trước 2030)

5

Bankability các dự án hút vốn lớn và sức khỏe DN

Nội dung

1. Môi trường Lãi suất cao ra sao?
2. Xu hướng Lãi suất?
3. | Khuyến nghị Hành động



- Rà soát danh mục đầu tư mới
- Hạn chế dự án rủi ro cao/ đòn bẩy cao
- Chuyển nhượng dự án/ tài sản kém hiệu quả

- Rà soát nghĩa vụ nợ hiện tại
- Chủ động minh bạch thông tin
- Chủ động đàm phán tái cấu trúc nợ nếu cần thiết

- Giảm credit sales, tăng kỳ hạn phải trả
- Giảm HTK (cả đầu vào và thành phẩm)
- Tập trung phục vụ khách hàng có rủi ro tín dụng thấp, thậm chí scale-down



- Kiểm soát mức độ đòn bẩy tài chính
- Quản trị thanh khoản ngắn hạn và cân đối dòng tiền thực hiện nghĩa vụ nợ 12-24 tháng tới.
- Cải thiện sự linh hoạt kênh vốn

- Ưu tiên vốn nội bộ sẵn có
- Phát hành cổ phần cho cổ đông hiện hữu
- Sử dụng nguồn vốn ECA và khám phá ESG/Green Credit/ Green Bond

- Rà soát rủi ro tín dụng khách hàng hiện hữu và KYC khách hàng mới
- Hedging/ bảo hiểm rủi ro: thương mại/XNK và vay ngoại tệ
- Tuân thủ quy định mới và nghĩa vụ đối tác



BPG
BINH THUAN PLASTIC GROUP

HÀNH TRÌNH ĐẶC BIỆT
TỔ HỢP NHÀ MÁY HƯNG YÊN

TẬP ĐOÀN NHỰA BÌNH THUẬN

GuarantCo Ltd
Bảo lãnh thanh toán trái phiếu

GuarantCo
GUARANTEES FOR DEVELOPMENT

FiinRatings
ENLIGHTEN THE MARKET

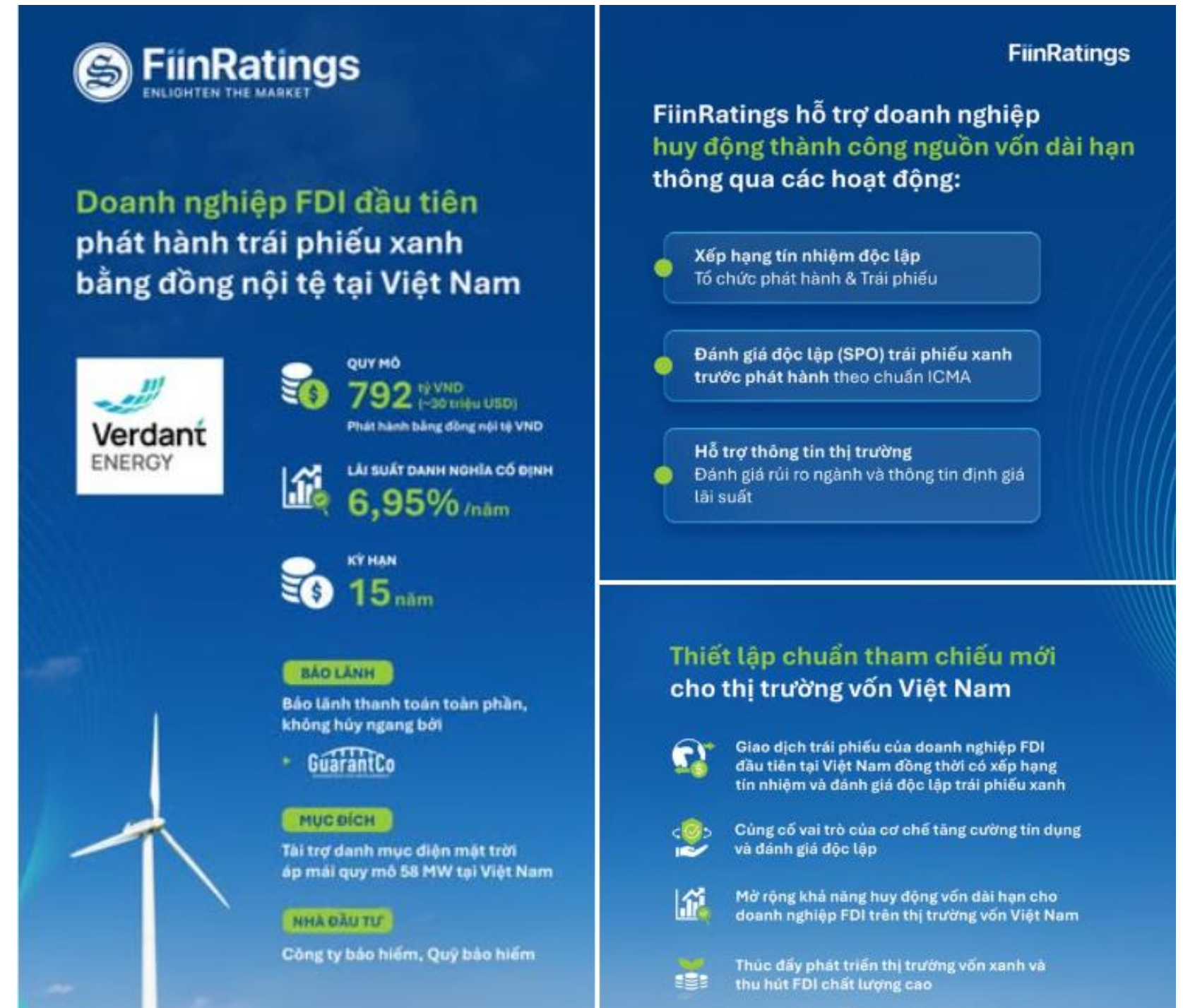
FiinRatings
Xếp hạng tín nhiệm AAA

GGGI
Hỗ trợ xây dựng khung Trái phiếu Xanh

GGGI

1800.2228 | nhuabinhthuan.com.vn

Chi tiết hơn về thông tin trái phiếu BPG được bảo lãnh:
HÀNH TRÌNH ĐẶC BIỆT PHÍA SAU TỔ... - Tập Đoàn Nhựa Bình Thuận | Facebook



FiinRatings
ENLIGHTEN THE MARKET

Doanh nghiệp FDI đầu tiên
phát hành trái phiếu xanh
bằng đồng nội tệ tại Việt Nam

Verdant ENERGY

QUY MÔ
792 tỷ VND (~30 triệu USD)
Phát hành bằng đồng nội tệ VND

LÃI SUẤT DANH NGHĨA CỐ ĐỊNH
6,95% /năm

KỲ HẠN
15 năm

BẢO LÃNH
Bảo lãnh thanh toán toàn phần,
không hủy ngang bởi

GuarantCo

MỤC ĐÍCH
Tài trợ danh mục điện mặt trời
áp mái quy mô 58 MW tại Việt Nam

NHÀ ĐẦU TƯ
Công ty bảo hiểm, Quỹ bảo hiểm

FiinRatings

FiinRatings hỗ trợ doanh nghiệp
huy động thành công nguồn vốn dài hạn
thông qua các hoạt động:

- Xếp hạng tín nhiệm độc lập
Tổ chức phát hành & Trái phiếu
- Đánh giá độc lập (SPO) trái phiếu xanh
trước phát hành theo chuẩn ICMA
- Hỗ trợ thông tin thị trường
Đánh giá rủi ro ngành và thông tin định giá
lãi suất

Thiết lập chuẩn tham chiếu mới
cho thị trường vốn Việt Nam

- Giao dịch trái phiếu của doanh nghiệp FDI
đầu tiên tại Việt Nam đồng thời có xếp hạng
tín nhiệm và đánh giá độc lập trái phiếu xanh
- Củng cố vai trò của cơ chế tăng cường tin dụng
và đánh giá độc lập
- Mở rộng khả năng huy động vốn dài hạn cho
doanh nghiệp FDI trên thị trường vốn Việt Nam
- Thúc đẩy phát triển thị trường vốn xanh và
thu hút FDI chất lượng cao

Chi tiết hơn về thông tin trái phiếu Verdant được bảo lãnh:
Xếp hạng Tín nhiệm, Phân tích Tín dụng & Tài chính Bền vững

Một số giao dịch trái phiếu xanh, có bảo lãnh đã thành công mà FiinRatings tham gia

STT	Tổ chức phát hành	Loại Trái phiếu	Giá trị Trái phiếu	Lãi suất Danh nghĩa	Kỳ hạn	Ngày công bố	Chuẩn Xanh áp dụng	Đơn vị đánh giá độc lập TPX	Đơn vị bảo lãnh	Kết quả xếp hạng tín nhiệm nội địa
1	Verdant Energy (Bravo & Crystal)	Trái phiếu Xanh	390.0 tỷ VND	6.95%	15 năm	19/06/2026	ICMA	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global		Xếp hạng tổ chức phát hành: BB+ ; Xếp hạng trái phiếu: AAA bởi FiinRatings
2	Miza Nghi Sơn	Trái phiếu Xanh	150.0 tỷ VND	8.10%	7 năm	26/12/2025	ICMA	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global	<i>none</i>	Xếp hạng tổ chức phát hành: BBB- bởi Thiên Minh Ratings;
3	Nhựa Bình Thuận	Trái phiếu Xanh	260.0 tỷ VND	5.85%	7 năm	05/12/2025	ICMA	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global		Xếp hạng tổ chức phát hành: BBB- ; Xếp hạng trái phiếu: AAA bởi FiinRatings
4	Truyền dẫn Nước sạch Xuân Mai – Hà Nội	Trái phiếu Xanh	317.2 tỷ VND	5.75%	20 năm	08/04/2025	ICMA	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global		Xếp hạng tổ chức phát hành: BB ; Xếp hạng trái phiếu: AAA bởi FiinRatings
5	Nước sạch Hòa Bình – Xuân Mai (thuộc AquaOne)	Trái phiếu Xanh	875.1 tỷ VND	5.75%	20 năm	28/11/2024	ICMA	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global		Xếp hạng tổ chức phát hành: BB ; Xếp hạng trái phiếu: AAA bởi FiinRatings
6	Đầu tư Phát triển Đa quốc Gia (IDI)	Trái phiếu Xanh	1.000 tỷ VND	5.58%	8 năm	26/11/2024	ICMA	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global		<i>Không áp dụng</i>
7	Nước – Biwase Long An	Trái phiếu thường	700.0 tỷ VND	5.50%	10 năm	19/11/2024	<i>Không áp dụng</i>	 FiinRatings A Strategic Partner of S&P Global		Xếp hạng tổ chức phát hành: BBB ; Xếp hạng trái phiếu: AAA bởi FiinRatings

Nguồn: FiinRatings.

Ghi chú:

(1): Lãi suất danh nghĩa là mức lãi suất trả cho nhà đầu tư mua trái phiếu. Chi phí vốn thực tế thông thường cao hơn nếu tính cả mức phí bảo lãnh, chi phí giao dịch liên quan.

(2): ICMA = International Capital Market Association

Bảng 1: Cấu trúc minh họa mức chi phí lãi suất thực tế (đã quy đổi theo năm) của một giao dịch trái phiếu xanh điển hình tại Việt Nam

Hạng mục chi phí chính	Cơ sở tính phí	Mức thấp	Mức trung bình	Mức cao
1/ Lãi suất danh nghĩa (cho nhà đầu tư mua)	Hàng năm trên giá trị lưu hành (Ghi chú (1))	6.000%	6.500%	7.000%
2/ Phí bảo lãnh	Hàng năm trên số dư lưu hành (Ghi chú (2))	1.000%	1.500%	3.000%
3/ Phí tư vấn và đại lý phát hành/ thu xếp	Phí phát sinh một lần (Ghi chú (3))	0.050%	0.100%	0.200%
4/ Phí Quản lý tài sản đảm bảo	Hàng năm, trên giá trị TSĐB	0.010%	0.020%	0.030%
5/ Phí đại diện sở hữu	Hàng năm	0.010%	0.020%	0.030%
6/ Phí giám sát bảo lãnh	Hàng năm, trên số dư bảo lãnh	0.100%	0.100%	0.150%
7/ Phí xếp hạng tín nhiệm & xác nhận xanh	Ban đầu và duy trì hàng năm (Ghi chú (4))	0.010%	0.015%	0.020%
CHI PHÍ VỐN THỰC TẾ	(Đã quy đổi hàng năm)	7.180%	8.255%	10.430%

Nguồn: FiinRatings.

Ghi chú:

- (1) Mức phí thấp vì đơn vị bảo lãnh có XHTN rất cao (AAA), tương đương TPCP và còn tùy thuộc vào diễn biến môi trường lãi suất, đặc biệt là lãi suất tiền gửi tham chiếu (thông thường là lãi suất tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng của các ngân hàng lớn)
- (2) Tùy thuộc mức độ rủi ro/ xếp hạng tín nhiệm của tổ chức phát hành
- (3) Phí tư vấn và đại lý phát hành thường là chi phí one-off phát sinh cho hoạt động soạn lập hồ sơ và khi hoàn tất giao dịch. Một số giao dịch có thể phát sinh cả phí thu xếp/ phân phối trái phiếu. Mức phí thường từ 0,5% - 2% trên tổng giá trị giao dịch và số liệu ở trên đã được quy đổi theo mức % hàng năm (annualized)
- (4) Mức phí xếp hạng bao gồm xếp hạng tổ chức phát hành và/ hoặc xếp hạng lô trái phiếu được thực hiện cho năm đầu tiên và có thể duy trì các năm tiếp theo. Mức phí đánh giá độc lập trái phiếu xanh (SPO) thông thường bao gồm đánh giá trước khi phát hành và sau khi phát hành hàng năm.

Chi tiết hơn về thông tin trái phiếu được bảo lãnh và trái phiếu xanh: [Xếp hạng Tín nhiệm, Phân tích Tín dụng & Tài chính Bền vững](#)



Thông tin liên hệ

Trụ sở chính:

Tầng 10, Tòa nhà Peakview, 36 Hoàng Cầu,
Phường Đống Đa, Thành phố Hà Nội, Việt
Nam

Điện thoại: (+84) 24 3562 6962

Email: support@fiinratings.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh:

Tầng 11, 12-12Bis Trần Quang Khải,
Phường Tân Định, TP. Hồ Chí Minh, Việt
Nam

Điện thoại: (+84) 329 813 686

Email: support@fiinratings.vn

Bản quyền và Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Tài liệu này được FiinRatings biên soạn chỉ nhằm mục đích tham khảo. Tài liệu không phải là báo cáo xếp hạng tín nhiệm và không được hiểu là khuyến nghị mua, bán hay nắm giữ bất kỳ loại chứng khoán nào được đề cập trong tài liệu. Các thông tin trong báo cáo này, bao gồm số liệu, dữ liệu, bảng biểu, phân tích và kết luận của FiinRatings, chỉ dành cho mục đích sử dụng cá nhân của từng người đọc. FiinRatings không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng thông tin trong báo cáo này.

FiinRatings giữ bản quyền đối với báo cáo này và toàn bộ nội dung trong báo cáo. Báo cáo này được bảo hộ theo pháp luật Việt Nam và các quốc gia khác, cũng như theo các công ước quốc tế về bản quyền mà Việt Nam là thành viên.



Quét mã QR để liên hệ
FiinRatings.



Data

Analytics

Research

Intelligence

Ratings