ABS
TRỌN VẸN TRẢI NGHIỆM ĐẦU TƯ

CẬP NHẬT VĨ MÔ

TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH NHNN HOÁN ĐỔI NGOẠI TỆ 182 NGÀY

Ngày 05/11/2026

Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest

Trải nghiệm ngay bảng giá
ABS Web Trading



Hoán đổi 182 ngày: NHNN cấp vốn dài trước mùa cao điểm

182 ngày
Kỳ hạn dài nhất của nghiệp vụ này, gấp 26 lần phiên 7 ngày hồi tháng 9

48.798 tỷ đồng
VND tối đa vào hệ thống nếu 2 tỷ USD hạn mức được dùng hết

2,51%/năm
Chi phí ngầm định từ điểm swap 305 đồng, gần gấp đôi các phiên trước

10/5/2027
Ngày đáo hạn: nguồn vốn vắt qua cao điểm cuối năm và Tết Nguyên đán

Khác biệt so với các phiên trước: thời điểm, kỳ hạn và đối tượng

Phiên	Kỳ hạn (ngày)	Hạn mức (tỷ USD)	Chi phí* (%/năm)	LS qua đêm khi triển khai
04/02/2026	21	1,0	1,31	17-20%/năm (03/02)
02/06/2026	14	1,0	1,31	11%/năm (01/06)
21/09/2026	7	2,0	1,28	7,0%/năm (21/09)
06/11/2026	**182**	**2,0**	**2,51**	**3,7%/năm (03/11)**

** Điểm swap / tỷ giá giao ngay × 365 / kỳ hạn, chưa gồm chi phí vốn USD (ABS Research tính). Ngoài các phiên trên, NHNN còn chào thêm 1 tỷ USD ngày 06/02 và 1 tỷ USD đầu tháng 3 (21 ngày).*

Chính phủ ra tay khi thị trường đã yên. Ba lần hoán đổi trước đó, chính sách đều được đưa ra khi lãi suất qua đêm đã vọt lên 7-20%, nhằm dập cơn khát vốn trong vài tuần. Lần này lãi suất qua đêm chỉ còn 3,7%, nên đây là khoản vốn chuẩn bị trước cho mùa giải ngân cuối năm, chứ không phải liều cấp cứu.

Bán vốn dài, giá cao hơn nhưng vẫn rẻ. Chi phí 2,51%/năm cộng chi phí vốn USD của ngân hàng vẫn thấp hơn lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 6 tháng (7,9% ngày 02/11) nếu ngân hàng vay USD dưới khoảng 5,4%/năm. Mức giá này cho thấy NHNN không trợ giá đại trà.

Chỉ mở cửa cho nhóm có vốn ngoại. Lần đầu tiên NHNN đặt điều kiện: ngân hàng phải có dư nợ vay nước ngoài trung dài hạn hoặc trái phiếu quốc tế còn hạn từ 12 tháng. Mỗi ngân hàng đăng ký không quá 80% hạn mức (1,6 tỷ USD) và không vượt dư nợ đủ điều kiện.

Một mắt xích trong gói chính sách đồng bộ

Ngày	Chính sách	Tác dụng
24/8/2026	Quốc hội thông qua NQ giảm 30% thuế TNDN, TNCN phải nộp kỳ 2026-2027 cho DN, cá nhân kinh doanh có doanh thu ≤10 tỷ đồng/năm	Để lại vốn lưu động cho 81,11% DN và 99,86% cá nhân, hộ kinh doanh
21/10/2026	CV 9736/NHNN-CSTT: NHTM giảm tối thiểu 0,5%/năm LS tiền gửi mới kỳ hạn từ 6 tháng	Kéo chi phí vốn xuống, mở đường giảm LS cho vay
01/11/2026	NQ 45/2026/NQ-CP đưa thuế TTĐB xăng về 0% (đến 31/3/2027); EVN giảm 2% giá điện bình quân	Bộ Tài chính ước CPI tháng 11 giảm khoảng 0,5 điểm % so với tháng 10
06/11/2026	**Hoán đổi USD/VND tối đa 2 tỷ USD, kỳ hạn 182 ngày**	**Bơm VND kỳ hạn dài, ổn định LS liên NH qua Tết**

Chính sách tài khóa và giá cả dọn đường cho chính sách tiền tệ. CPI tháng 10 tăng 5,09% so với cùng kỳ, bình quân 10 tháng 4,57%, đã vượt mục tiêu khoảng 4,5%. Giảm thuế xăng và giá điện giúp hạ nhiệt giá cả, nhờ đó NHNN có thể bơm thêm VND mà ít lo áp lực lạm phát.

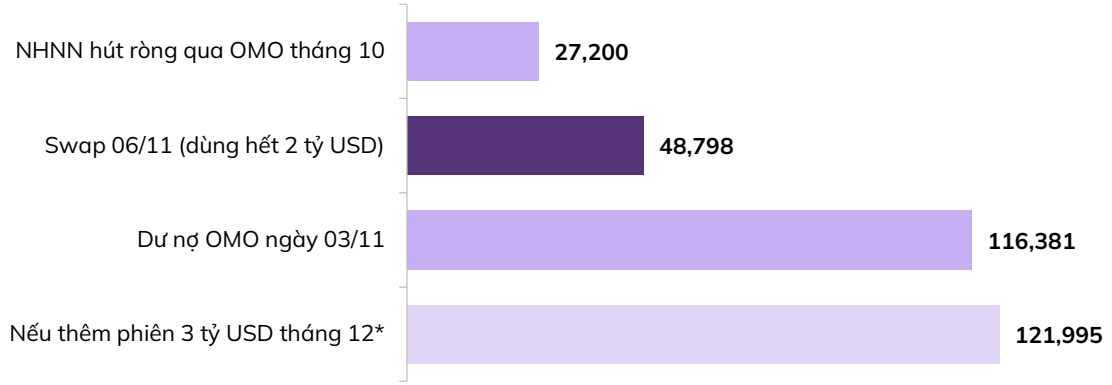
Ngoại tệ đang dồi dào. Việt Nam xuất siêu hai tháng liên tiếp (1,30 tỷ USD tháng 9 và 7,31 tỷ USD tháng 10), tỷ giá liên ngân hàng giảm 0,61% trong tháng 10 về 25.803,5 VND/USD. NHNN mua USD giao ngay lúc này không gây sức ép lên tỷ giá, và vì là hoán đổi nên dự trữ ngoại hối không bị tiêu hao.

Thông điệp chính: NHNN chuyển từ bơm tiền ngắn hạn để chữa cháy sang cấp vốn dài và có chọn lọc, phối hợp với tài khóa để giữ cùng lúc lãi suất, tỷ giá và giá cả trong giai đoạn 11/2026 - 3/2027.

Nguồn: NHNN, Quốc hội, Chính phủ, NSO, ABS Research

Thanh khoản nới có kiểm soát, lợi ích nghiêng về ngân hàng có vốn ngoại

Quy mô: nhỏ so với tín dụng, đáng kể so với thanh khoản ngắn hạn



Đvt: tỷ đồng.
Lưu ý: (*) Thông tin dự báo trên thị trường, chưa được NHNN xác nhận chính thức
Nguồn: NHNN, FiinPro, ABS Research

Với 48.798 tỷ đồng, phiên swap chỉ tương đương 0,23% dư nợ tín dụng (ước khoảng 20,8 triệu tỷ đồng cuối tháng 10), nhưng bằng 42% dư nợ OMO và gấp 1,8 lần lượng NHNN hút ròng cả tháng 10. Sức nặng của phiên này nằm ở kỳ hạn: cùng 2 tỷ USD như tháng 9, nhưng tiền nằm lại trong hệ thống 182 ngày thay vì 7 ngày.

Tiền vào két ngân hàng trước, chưa chảy ngay ra thị trường. Kênh truyền dẫn đi qua lãi suất: liên ngân hàng ổn định, áp lực huy động 6-12 tháng giảm, rồi mới đến lãi suất cho vay. Chúng tôi nhận định đây là chính sách nới lỏng thanh khoản có kiểm soát, không phải hạ lãi suất điều hành.

Ba điều cần theo dõi. Khối lượng trúng thầu thực tế phiên 06/11; lãi suất cho vay có giảm theo hay chỉ dừng ở liên ngân hàng; và ngày 10/5/2027, khi hệ thống phải trả lại tối đa 49.408 tỷ đồng (2 tỷ USD × 24.704) nếu NHNN không gia hạn.

Ai được lợi và lợi ra sao?

NH	Vốn vay ngoại tệ (BID, CTG, VCB: BCTC 6T soát xét và Q3/2026)	Mức hưởng lợi
VPB	Hợp vốn 1,44 tỷ USD (T6/2026), 1,56 tỷ USD (2025); TP 300 triệu USD	Trực tiếp, lớn nhất: đủ dư nợ để đăng ký sát trần 1,6 tỷ USD
TCB	Hợp vốn 1 tỷ USD (Q3/2026)	
SHB	Hợp vốn 600 + 340 triệu USD; TP 229 triệu SGD	
HDB	Hợp vốn 721 triệu USD (T7/2026); TP xanh 100 triệu USD	Trực tiếp, vừa phải: hạn mức bị chặn bởi dư nợ đủ điều kiện
MBB	550 triệu USD hợp vốn và song phương (6T/2026)	
ACB	Hợp vốn 500 triệu USD (Q3/2026, rút vốn Q4)	
VIB	Hợp vốn 285 triệu USD (10/2026)	
BID	Vay TCTD ngoại tệ 19.383 tỷ (30/9; đầu năm 4.116 tỷ); không có TP quốc tế; chưa rõ bên cho vay, kỳ hạn	Có thể tham gia, chưa xác minh được
CTG	Vay TCTD ngoại tệ 12.547 tỷ (30/9; 30/6: 10.600 tỷ); tại cả 30/6 và 30/9 không có khoản vay TCTD nào còn hạn trên 12 tháng	Không đủ điều kiện với dư nợ hiện tại
VCB	Vay TCTD ngoại tệ 2.472 tỷ (30/9); TP ngoại tệ 15 triệu đồng	Dư địa rất nhỏ
NH khác	Không có hoặc ít vốn vay quốc tế	Gián tiếp, qua LS liên NH

Nguồn: Các ngân hàng, ABS Research

Nhóm có vốn ngoại lớn được lợi rõ nhất. Giả sử chi phí vốn USD 4,5%/năm, VND qua swap có giá khoảng 7,0%, thấp hơn lãi suất liên ngân hàng 6 tháng chừng 0,9 điểm %. Một ngân hàng dùng hết trần 1,6 tỷ USD (39.038 tỷ đồng) tiết kiệm khoảng 174 tỷ đồng chi phí vốn trong 182 ngày (77-271 tỷ nếu chi phí USD từ 5,0% xuống 4,0%).

Ba ngân hàng quốc doanh hưởng lợi hạn chế. Vay ngoại tệ từ TCTD của BID và CTG tăng gần 4,7 lần trong 9 tháng, nhưng của CTG đều đáo hạn trong 12 tháng; chỉ BID có thể đủ điều kiện, chưa xác minh được.

Ngân hàng nhỏ vẫn phải cạnh tranh thu hút tiền gửi. Không đủ điều kiện tham gia, nhóm này chỉ được lợi gián tiếp khi lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt. Khoảng cách chi phí vốn và NIM giữa hai nhóm vì thế có thể nới rộng trong nửa đầu năm 2027.

Thông điệp chính: tác động lên thanh khoản toàn hệ thống ở mức vừa phải. Giá trị lớn nhất là kéo chi phí vốn của nhóm ngân hàng có vốn ngoại xuống, tạo dư địa giảm lãi suất cho vay và đỡ NIM nửa đầu 2027 cho nhóm này.

Giả định chi phí USD 4,0-5,0%/năm chỉ để minh họa. Nguồn: NHNN, Các ngân hàng, ABS Research

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Để được hỗ trợ tư vấn và nhận các thông tin khuyến nghị, báo cáo thường xuyên, kịp thời, tải ABS Invest ngay tại

Trải nghiệm ngay
ứng dụng ABS invest

Trải nghiệm ngay bảng giá
ABS Web Trading

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 35624626 Số máy lẻ: 160

www.abs.vn

Thank you!


ABS
TRỌN VẸN TRẢI NGHIỆM ĐẦU TƯ
Tự hào
NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG
INTERNATIONAL FINANCE
BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024
ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM
EUROMONEY
SECURITIES HOUSES
AWARDS 2024
BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024
CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ
Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây