

Ông Michael Kokalari, CFA, Giám đốc phòng Phân tích kinh tế vĩ mô và Nghiên cứu thị trường  
Bà Thái Thị Việt Trinh, Chuyên gia Phân tích kinh tế vĩ mô

## Lộ trình hướng tới xếp hạng Tín nhiệm mức Đầu tư của Việt Nam

### Việt Nam chỉ còn cách mức xếp hạng tín nhiệm Đầu tư một bậc

Việt Nam đang đứng trước ngưỡng được nâng xếp hạng tín nhiệm lên mức Đầu tư (investment grade) khi hiện chỉ còn cách mức này một bậc. Việc đạt được xếp hạng Đầu tư sẽ mang lại nhiều lợi ích quan trọng, bao gồm: (1) giảm chi phí huy động vốn; (2) tạo điều kiện thuận lợi triển khai các dự án cơ sở hạ tầng quy mô lớn; và (3) hỗ trợ thị trường chứng khoán thông qua việc mở rộng khả năng tiếp cận của các nhà đầu tư tổ chức quốc tế. Do đó, việc được nâng hạng tín nhiệm trở nên cấp thiết hơn trong bối cảnh Việt Nam đang cần huy động nguồn lực tài chính lớn để thực hiện các kế hoạch phát triển cơ sở hạ tầng, đặc biệt là các dự án quy mô lớn sử dụng công nghệ nhập khẩu như đường sắt cao tốc và sản xuất điện - đòi hỏi nguồn vốn lớn bằng ngoại tệ.

Chính phủ đã đặt mục tiêu đạt mức xếp hạng Đầu tư vào năm 2030, tuy nhiên, những diễn biến gần đây và các trao đổi của chúng tôi với một số tổ chức xếp hạng tín nhiệm lớn củng cố quan điểm rằng việc nâng xếp hạng có thể đạt được trong thời gian sớm hơn. Tuần trước, Fitch Ratings đã nâng xếp hạng tín nhiệm đối với công cụ nợ dài hạn có bảo đảm của Việt Nam lên mức BBB<sup>-1</sup>, đánh dấu lần đầu tiên một công cụ nợ liên quan đến quốc gia (sovereign-linked) của Việt Nam được xếp hạng mức đầu tư. Vừa qua, Chính phủ cũng đã công bố các định hướng và giải pháp cụ thể nhằm hướng tới mục tiêu đạt xếp hạng tín nhiệm mức đầu tư (trình bày chi tiết ở phần dưới).

Tóm lại, Việt Nam hiện đã đáp ứng phần lớn các tiêu chí định lượng cần thiết cho việc nâng hạng (ví dụ như tỷ lệ nợ trên GDP) và các tiêu chí cần cải thiện chủ yếu nằm ở mức độ định tính (ví dụ khả năng dự đoán của chính sách). Chúng tôi cho rằng các vấn đề này sẽ ngày càng được chú trọng hơn khi nhận thức về tầm quan trọng của việc đạt xếp hạng tín nhiệm mức đầu tư tiếp tục gia tăng. Hiện nay, Việt Nam đang được xếp hạng thấp hơn một bậc so với mức đầu tư bởi S&P và Fitch, và thấp hơn hai bậc theo đánh giá của Moody's.

### Tác động của việc nâng hạng tín nhiệm<sup>2</sup>

	Thị trường chứng khoán	Chi phí huy động vốn	FDI	Dự trữ ngoại hối
Trung bình	111%	-119	117%	130%
Ấn Độ	308%	-62	133%	149%
Thái Lan	150%	-48	262%	253%
Indonesia	69%	-83	63%	50%
Philippines	59%	-88	48%	7%
Mexico	55%	-66	95%	59%
Brazil	56%	-260	110%	236%

Nguồn: IMF, World Bank, Bloomberg, CEIC, Maybank

### Thị trường chứng khoán tăng mạnh sau khi được nâng hạng tín nhiệm

Việc được nâng hạng tín nhiệm lên mức đầu tư có thể mang lại kết quả còn lớn hơn với thị trường chứng khoán Việt Nam so với sự kiện gần đây khi FTSE Russell xem xét Việt Nam được nâng hạng vào nhóm thị trường mới nổi. Trong lịch sử, những quốc gia lần đầu tiên được nâng lên mức xếp hạng tín nhiệm mức Đầu tư thường ghi nhận mức tăng rất mạnh của thị trường chứng khoán trong giai đoạn xoay quanh thời điểm nâng hạng. Cụ thể, chỉ số chứng khoán của Ấn Độ tăng khoảng 308% và của Thái Lan tăng khoảng 150% khi tính từ hai năm trước đến hai năm sau thời điểm được nâng hạng. Bên cạnh đà tăng của thị trường cổ phiếu, các đợt nâng hạng này còn kích hoạt làn sóng dòng vốn ngoại chảy mạnh vào các nền kinh tế nói trên, không chỉ thông qua cổ phiếu mà còn qua trái phiếu và vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Nhờ đó, dự trữ ngoại hối của Ấn Độ đã tăng khoảng 150% và của Thái Lan tăng khoảng 250% chỉ trong vòng hai năm kể từ khi được nâng hạng (xem bảng trên).

### Các tiêu chí để Việt Nam được nâng hạng tín nhiệm

Trên cơ sở những tác động tích cực nêu trên, các nhà hoạch định chính sách của Việt Nam đang tập trung tháo gỡ những nút thắt còn tồn đọng nhằm tiến tới đạt xếp hạng tín nhiệm mức Đầu tư từ ba tổ chức xếp hạng tín nhiệm lớn gồm S&P Global, Moody's và Fitch. Các tổ chức xếp hạng này xem xét một phạm vi rộng các yếu tố định lượng và định tính để đánh giá liệu một quốc gia có nền tài chính ổn định, hệ thống ngân hàng vững mạnh, thể chế đáng tin cậy và môi trường chính sách có tính dự báo cao hay không — những điều kiện then chốt nhằm bảo đảm khả năng trả nợ đúng hạn cho các nhà đầu tư nước ngoài. Trong số các chỉ tiêu quan trọng nhất mà các

<sup>1</sup> Fitch Upgrades Vietnam's Long-Term Senior Secured Debt Instruments to 'BBB-'; Fitch Ratings, January 2026. Lưu ý rằng việc nâng hạng này chỉ áp dụng cho một lô trái phiếu Brady banwgd USD được bảo đảm một phần hoặc toàn bộ bằng trái phiếu không lãi suất của Kho bạc Hoa Kỳ, và đáo hạn vào năm 2028. Xếp hạng ngoại tệ dài hạn đối với công cụ nợ không có đảm bảo của Việt Nam vẫn giữ mức BB+, dưới mức Đầu tư.

<sup>2</sup> Được đo lường trong vòng hai năm trước và sau khi nâng hạng. Chi phí huy động vốn được định nghĩa là phần bù rủi ro cho vay (tính bằng điểm cơ bản).

**Tỷ lệ nợ công/GDP của Việt Nam tương đương với các quốc gia trong khu vực**

tổ chức xếp hạng tín nhiệm chú trọng có ba chỉ số chính: (1) tỷ lệ nợ công trên GDP; (2) tỷ lệ nợ nước ngoài trên GDP (chủ yếu là nợ bằng USD); và (3) quy mô dự trữ ngoại hối, nhằm bảo đảm quốc gia có đủ năng lực thanh toán các nghĩa vụ nợ đối với các chủ nợ nước ngoài.

Ba trụ cột cốt lõi trong kế hoạch của Chính phủ nhằm nâng xếp hạng tín nhiệm của Việt Nam lên mức đầu tư bao gồm: (1) quản lý nợ công thận trọng; (2) triển khai các chính sách thúc đẩy tăng trưởng nhưng vẫn bảo đảm ổn định các cân đối vĩ mô; và (3) tăng cường trao đổi, làm việc với các tổ chức xếp hạng tín nhiệm quốc tế<sup>3</sup>. Những tín hiệu gần đây cho thấy Chính phủ đang chủ động xử lý các rào cản còn tồn đọng đối với việc đạt xếp hạng mức Đầu tư, đồng thời dành mức độ ưu tiên cao hơn cho việc tháo gỡ các vấn đề then chốt đang cản trở tiến trình nâng hạng.

Như thể hiện trong bảng dưới đây, tổng nợ công của Chính phủ Việt Nam (khoảng 35% GDP) và nợ nước ngoài (khoảng 33% GDP) đều ở mức hợp lý khi so sánh với các quốc gia trong khu vực — những nước hiện đã được xếp hạng tín nhiệm ở mức đầu tư. Đáng chú ý, cơ cấu nợ nước ngoài của Việt Nam được phân bổ tương đối cân bằng giữa khu vực tư nhân và khu vực công.

**Dự trữ ngoại hối mỏng là vấn đề lo ngại**

**Việt Nam đang ở đâu?**

	Việt Nam	Thái Lan	Philippines	Indonesia
Bội chi ngân sách/GDP (%)	4.0	5.6	5.7	2.3
Nợ chính phủ/GDP (%)	35.0	55.0	56.0	40.0
Nợ nước ngoài/GDP (%)	32.7	39.0	29.0	30.3
Tin dụng/GDP (%)	123.0	130.0	49.5	35.3
Dự trữ ngoại hối (tháng)	2.6	8.3	8.5	7.2
Moody's*	BB	BBB+	BBB	BBB
S&P	BB+	A-	BBB+	BBB
Fitch	BB+	BBB+	BBB	BBB

Nguồn: VinaCapital tổng hợp

Tuy nhiên, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã sụt giảm trong hai năm qua, xuống mức thấp hơn ba tháng nhập khẩu, dù nguyên nhân của sự sụt giảm này được đánh giá là tương đối dễ để Chính phủ khắc phục. Gần đây, Chính phủ đã triển khai các biện pháp nhằm tạo điều kiện thuận lợi hơn cho người dân giao dịch vàng trong nước, qua đó gián tiếp gia tăng lượng USD lưu thông trong nền kinh tế. Quy mô dự trữ ngoại hối là một tiêu chí then chốt trong đánh giá của các tổ chức xếp hạng tín nhiệm. Trường hợp của Pakistan là một ví dụ điển hình: quốc gia này đã bị hạ bậc tín nhiệm nhiều lần trong giai đoạn 2018–2023 khi dự trữ ngoại hối giảm xuống dưới mức tương đương 1–2 tháng nhập khẩu, với “tình trạng thanh khoản đối ngoại yếu” được các tổ chức xếp hạng viện dẫn là mối quan ngại trọng yếu<sup>4</sup>.

Bên cạnh các tiêu chí định lượng, các tổ chức xếp hạng tín nhiệm cũng cho rằng Việt Nam vẫn cần cải thiện một số yếu tố định tính. Trong đó, Fitch nhấn mạnh khuôn khổ điều hành chính sách kinh tế của Việt Nam vẫn còn “tương đối chưa phát triển”<sup>5</sup>. Mặc dù Việt Nam đã đạt được những bước tiến đáng kể trong việc cải thiện xếp hạng tín nhiệm — tăng hai bậc từ BB- năm 2014 lên BB+ năm 2022 — Chính phủ sẽ cần phải đẩy nhanh hơn nữa tiến độ cải cách để đạt được mục tiêu nâng hạng trong thời gian tới.

Một điểm thuận lợi là chúng tôi cho rằng Chính phủ đang nhanh chóng triển khai hàng loạt cải cách quan trọng (Đổi Mới 2.0) — cũng sẽ giúp giải quyết những vấn đề còn tồn tại liên quan đến việc nâng xếp hạng tín nhiệm, khi ngày càng nhiều nhà hoạch định chính sách nhận thức rõ tầm quan trọng của vấn đề này. Các biện pháp nói trên được kỳ vọng sẽ đủ để giúp Việt Nam vượt qua các yêu cầu và đạt được xếp hạng tín nhiệm mức Đầu tư. S&P Global cho biết tổ chức này “có thể nâng xếp hạng nếu thể chế của Việt Nam được cải thiện đáng kể, đồng thời tăng cường tính dự báo và minh bạch của chính sách, bao gồm cả việc cung cấp dữ liệu đối ngoại đầy đủ và đáng tin cậy”<sup>67</sup>.

<sup>3</sup> Ba giải pháp nâng hạng tín nhiệm quốc gia Việt Nam, VTV online, Tháng 1, 2026

<sup>4</sup> Fitch hạ bậc tín nhiệm của Pakistan xuống CCC+ từ B-, Reuters, Tháng 10/2022

<sup>5</sup> Fitch duy trì mức xếp hạng tín nhiệm của Việt Nam ở BB+, triển vọng Ổn định, Fitch Ratings, Tháng 6/2025

<sup>6</sup> Việt Nam duy trì xếp hạng tín nhiệm ở BB+, triển vọng Ổn định, S&P Global, Tháng 6/2024

<sup>7</sup> Các quốc gia thiếu dữ liệu đáng tin cậy, minh bạch và nhất quán thường đối mặt với những hạn chế về xếp hạng tín nhiệm — điều này được minh chứng qua các báo cáo gần đây cho thấy số liệu GDP công bố của Trung Quốc có thể thiếu độ tin cậy (trong đánh giá hệ thống tài khoản quốc gia năm 2024, IMF xếp hạng Trung Quốc ở mức C trên thang điểm từ A đến D, tương đương với Ấn Độ và thấp hơn Việt Nam).

## Chính phủ cần tập trung xử lý ba vấn đề then chốt

## Củng cố sức khỏe hệ thống ngân hàng

## Củng cố nền tảng thể chế

Để đạt được việc nâng xếp hạng tín nhiệm quốc gia lên mức Đầu tư, Việt Nam cần tập trung xử lý ba vấn đề then chốt sau đây:

### 1) **Tăng cường các “hàng rào an toàn” cho khu vực tài chính:**

Bao gồm việc nâng cao quy mô dự trữ ngoại hối; củng cố sức khỏe hệ thống ngân hàng (cải thiện chất lượng tài sản, mức độ vốn hóa, khung chính sách...); kiểm soát đòn bẩy tài chính quá mức; cùng với việc áp dụng các quy định cho vay chặt chẽ hơn.

### 2) **Nâng cao tính dự báo của chính sách và khuôn khổ pháp lý:**

Thể hiện qua quy trình ra quyết định của Chính phủ rõ ràng hơn, với chu kỳ chính sách có thể dự đoán được; thu hẹp các khoảng trống trong giám sát tài chính và quản trị doanh nghiệp; đồng thời tăng cường các cơ chế bảo vệ pháp lý đối với nhà đầu tư nước ngoài.

### 3) **Cải thiện tính minh bạch dữ liệu:**

Bao gồm việc công bố chi tiết hơn các số liệu về ngoại hối (như nợ tư nhân ngắn hạn, các vị thế ngoại hối kỳ hạn); công khai đầy đủ nghĩa vụ nợ của doanh nghiệp nhà nước và các dự án PPP; cũng như chuẩn hóa các chỉ tiêu phản ánh chất lượng tài sản của ngân hàng (nợ xấu, các khoản nợ được cơ cấu lại).

Nhiều ngân hàng tại Việt Nam hiện có bộ đệm vốn khá mỏng. Cụ thể, tỷ lệ an toàn vốn (CAR) toàn ngành vào cuối năm 2024 đạt khoảng 12,5%, trong đó một số ngân hàng chủ chốt chỉ ở sát ngưỡng tối thiểu theo quy định, khiến bộ đệm vốn để chống đỡ các cú sốc tín dụng còn hạn chế. Hơn nữa, một số tổ chức tín dụng vẫn đang trong quá trình hoàn thiện việc tuân thủ đầy đủ các chuẩn mực Basel II/III, đặc biệt liên quan đến phương pháp tính tài sản theo trọng số rủi ro, trích lập dự phòng rủi ro và các yêu cầu về thanh khoản. Tất cả những vấn đề này có thể trở nên nghiêm trọng hơn do tốc độ tăng trưởng tín dụng nhanh đang diễn ra tại các ngân hàng này.

Cuối năm ngoái, Fitch đã cảnh báo rằng áp lực từ phía các nhà hoạch định chính sách Việt Nam nhằm “đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng — vốn đã ở mức rất cao”<sup>8</sup> có thể làm gia tăng thêm các điểm yếu trong hệ thống ngân hàng có bộ đệm vốn mỏng. Các vấn đề tiềm ẩn trong lĩnh vực ngân hàng có thể tạo ra tác động lan truyền sang toàn bộ nền kinh tế, khi quy mô tài sản mà các ngân hàng Việt Nam nắm giữ hiện tương đương gần hai lần GDP.

Tất cả những điều trên càng củng cố tính cấp thiết của các cải cách chủ động từ Chính phủ, tương tự như cách Hàn Quốc đã làm khi ban hành Đạo luật Khuyến khích Tái cơ cấu Doanh nghiệp (2001), giúp tăng vốn cho nhiều ngân hàng, đẩy nhanh quá trình xử lý nợ xấu và áp dụng các quy định cho vay chặt chẽ hơn. Trong trường hợp của Việt Nam, các tổ chức xếp hạng tín nhiệm khác nhau đã bày tỏ lo ngại về một số vấn đề, trong đó bao gồm tính đầy đủ của dữ liệu liên quan đến dữ liệu ngoại hối (như dự trữ ngoại hối, vị thế đầu tư nước ngoài và nợ nước ngoài ngắn hạn).

Đây là một điểm mấu chốt mà Việt Nam đang nỗ lực giải quyết, bởi dữ liệu không đầy đủ khiến các tổ chức xếp hạng khó đánh giá được năng lực của quốc gia trong việc thực hiện các nghĩa vụ tài chính đối ngoại trong điều kiện khó khăn. Kết quả là, các tổ chức này buộc phải áp dụng những giả định thận trọng hơn, từ đó gây bất lợi lên kết quả xếp hạng cuối cùng.

### **Bước đi tiếp theo?**

Việt Nam đã và đang có những bước tiến đáng kể trong việc củng cố nền tảng thể chế, giải quyết vấn đề minh bạch trong công bố dữ liệu ngoại hối, cũng như thực thi giám sát tài chính và pháp lý chặt chẽ hơn. Tuy nhiên, cần có một tinh thần quyết liệt hơn nữa để tháo gỡ các điểm nghẽn cụ thể mà các tổ chức xếp hạng tín nhiệm xem xét, nếu muốn đạt được mục tiêu nâng hạng tín nhiệm lên mức Đầu tư vào năm 2030.

Nhìn rộng hơn, tiến trình củng cố thể chế của Việt Nam được triển khai xoay quanh Nghị quyết 66 (có hiệu lực từ tháng 4/2025). Đây là Nghị quyết có tính đột phá khi yêu cầu xây dựng khung pháp luật hiện đại, dựa trên nguyên tắc pháp quyền, khắc phục sự chồng chéo, mâu thuẫn, đồng thời tăng cường hiệu lực thực thi và tuân thủ. Sau khi Nghị quyết 66 được thông qua, số lượng luật mới được phê duyệt tại Kỳ họp thứ 9 Quốc hội vào tháng 6/2025 nhiều hơn so với cả giai đoạn 2021-2023 cộng lại, giải quyết hàng loạt vấn đề có thể tác động đến điểm xếp hạng tín nhiệm của Việt Nam (như đã đề cập ở trên). Hơn nữa, Kỳ họp thứ 10 Quốc hội, bắt đầu từ tháng 10/2025 và kết thúc vào tháng 1/2026, cũng thông qua kỳ lục 53 dự án luật và nghị quyết, đánh dấu một đợt thúc đẩy lập pháp quy mô lớn để sửa đổi các khoảng trống thể chế<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> Fitch cảnh báo rủi ro ở lĩnh vực ngân hàng khi tín dụng đẩy nhanh, Bloomberg, Tháng 11/2025

<sup>9</sup> Quốc hội thông qua nhiều luật mới và nghị quyết quan trọng năm 2025 | Vietnam+ (VietnamPlus)

Song song với các cải cách pháp lý này, Đề án chuyển đổi số và chuẩn hóa hệ thống dữ liệu quốc gia theo Luật Dữ liệu mới, điển hình là việc ra mắt Trung tâm Dữ liệu Quốc gia giúp chuẩn hóa và mở thêm nhiều bộ dữ liệu nhà nước cập nhật dưới định dạng có thể đọc được bằng máy. Sự quyết liệt này cần được áp dụng cho các vấn đề khác liên quan đến việc củng cố hệ thống ngân hàng; bộ đệm thanh khoản ngoại hối và cải thiện tính minh bạch của dữ liệu tài khóa và ngoại hối. Với mục tiêu của Chính phủ là đạt mức xếp hạng đầu tư vào năm 2030, các cải cách nên tập trung vào các tiêu chí xếp hạng cụ thể được S&P Global, Moody's và Fitch theo dõi sát sao, như đã thảo luận trước đó.

Ngoài ra, một khi đã đạt được, việc duy trì mức xếp hạng đầu tư sẽ đòi hỏi sự kỷ luật bền vững. Sau khi đạt mức BBB- vào năm 2012, Thổ Nhĩ Kỳ đã bị hạ bậc, một phần do bộ đệm thanh khoản ngoại hối bị suy yếu. Việt Nam cũng có thể đối mặt với các rủi ro tương tự nếu các cải cách thúc đẩy tăng trưởng — chẳng hạn như việc đẩy mạnh tín dụng nhanh qua các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước hoặc bơm lượng vốn lớn cho các tập đoàn lớn — hơn là đẩy mạnh năng lực giám sát và các biện pháp bảo đảm an toàn vốn.

### **Cải cách thị trường vốn**

Việc đạt được xếp hạng tín nhiệm quốc gia mức Đầu tư là một trong những động lực quan trọng nhất thúc đẩy sự phát triển của thị trường vốn Việt Nam. Điều này sẽ giúp mở rộng tệp nhà đầu tư đủ tiêu chuẩn và có khả năng tài trợ cho các dự án hạ tầng quy mô lớn (như các quỹ hưu trí, công ty bảo hiểm và quỹ đầu tư quốc gia). Hơn nữa, nhiều nhà đầu tư trong số này có thể cung cấp nguồn vốn với chi phí thấp hơn; hiện tại, Việt Nam đang có mức chi phí nợ và chi phí vốn cổ phần thuộc hàng cao nhất trong khu vực, như được minh họa dưới đây. Các chuyên gia phân tích ước tính rằng việc nâng hạng có thể giúp giảm chi phí vay vốn tới 150 điểm cơ bản (basis points), nhờ vào việc lợi suất trái phiếu chính phủ giảm và chênh lệch tín dụng (credit spreads) được thu hẹp, từ đó kéo giảm đáng kể chi phí vốn trên toàn bộ nền kinh tế.

	<b>Chi phí nợ</b>	<b>Chi phí vốn</b>
<b>Nhật Bản</b>	1.9%	7.0%
<b>Hàn Quốc</b>	3.2%	7.9%
<b>Thái Lan</b>	2.1%	8.1%
<b>Malaysia</b>	4.0%	9.4%
<b>Indonesia</b>	6.9%	13.0%
<b>Philippines</b>	6.6%	12.8%
<b>Việt Nam</b>	7.8%	15.2%

Nguồn: VinaCapital tổng hợp

Song song với nỗ lực đạt được xếp hạng tín nhiệm mức Đầu tư, Việt Nam cũng đang đẩy mạnh một số cải cách thị trường vốn quan trọng, bao gồm:

- Thành lập Trung tâm Tài chính Quốc tế tại TP. Hồ Chí Minh và Đà Nẵng nhằm thu hút các định chế tài chính toàn cầu và nâng cao năng lực tài trợ vốn dài hạn.
- Triển khai các cải cách trọng tâm về thị trường trái phiếu doanh nghiệp (ví dụ: Nghị định 65/2022, Nghị định 08/2023), với những tiến triển bước đầu được ghi nhận qua các quan hệ hợp tác mới giữa các tổ chức phát hành lớn trong nước và nhà đầu tư quốc tế<sup>10</sup>.
- Đẩy nhanh việc đáp ứng các tiêu chí còn lại để được nâng hạng lên Thị trường Mới nổi theo tiêu chuẩn của MSCI, điều có thể thu hút hàng tỷ USD dòng vốn ngoại, bao gồm cả dòng vốn chủ động và thụ động.

Tổng hợp lại, các cải cách này có thể giúp Việt Nam xây dựng thị trường vốn có chiều sâu hơn, với cơ sở nhà đầu tư và sản phẩm đầu tư đa dạng hơn, cùng chi phí vốn tiềm năng thấp hơn. Tuy nhiên, để hiện thực hóa đầy đủ lợi ích từ các sáng kiến này sẽ phụ thuộc vào việc cải thiện cơ chế bảo vệ nhà đầu tư, tính minh bạch và khả năng chống chịu của hệ thống ngân hàng. Có kỳ vọng rằng Chính phủ sẽ hành động nhanh chóng để triển khai thành công các cải cách thị trường vốn bổ sung này với tốc độ và tinh thần khẩn trương tương tự như công cuộc cải cách Đổi Mới 2.0.

<sup>10</sup> [Thị trường trái phiếu của Việt Nam hồi phục với sự quay trở lại của các doanh nghiệp lớn](#), The Investor, Tháng 10/2025

Bằng việc triển khai cải cách thị trường vốn song hành với cải cách Đổi Mới 2.0, Việt Nam có thể đảm bảo nguồn tài chính tốt hơn cho các mục tiêu phát triển hạ tầng, từ đó mang lại hàng loạt lợi ích quan trọng cho nền kinh tế và xã hội trong nhiều năm tới.

### **Kết luận**

Việc được nâng hạng lên mức đầu tư sẽ đánh dấu một cột mốc then chốt trong quỹ đạo phát triển kinh tế của Việt Nam, gỡ bỏ một trong những rào cản cấu trúc cuối cùng đang hạn chế khả năng tiếp cận của quốc gia với nhóm các nhà đầu tư toàn cầu quy mô lớn hơn – những tổ chức có năng lực tài trợ cho các dự án hạ tầng quy mô lớn, cũng như các nguồn vốn đa tài sản lớn hơn (bao gồm các chỉ số trái phiếu mức đầu tư và vốn hạ tầng kỳ hạn dài). Việc đạt được ngưỡng này sẽ mở ra cánh cửa đến với một phạm vi rộng lớn hơn các nhà đầu tư tổ chức – bao gồm quỹ hưu trí, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư quốc gia và các ủy thác đầu tư trái phiếu xếp hạng đầu tư (investment-grade bond mandates) – đồng thời giảm chi phí huy động vốn cho cả khu vực chính phủ và doanh nghiệp.

Các tác động này có tính chất bổ trợ và củng cố lẫn nhau. Dòng vốn vào mạnh mẽ hơn giúp tái xây dựng bộ đệm ngoại hối (FX buffers), giảm phần bù rủi ro, hỗ trợ ổn định tiền tệ và cải thiện hiệu quả kinh tế của các dự án hạ tầng quy mô lớn, cho phép Việt Nam đẩy nhanh việc xây dựng cảng biển, đường cao tốc, nhà máy phát điện và các khoản đầu tư thiết yếu khác để duy trì tăng trưởng dài hạn.

Khi Việt Nam tiến tới cột mốc quan trọng này, VinaCapital tiếp tục đóng vai trò tích cực trong việc hỗ trợ sự phát triển dài hạn của đất nước thông qua việc tư vấn cho các nhà đầu tư toàn cầu, làm am hiểu sâu sắc về thị trường và giúp khơi thông dòng vốn vào các lĩnh vực có tác động cao của nền kinh tế. Với hơn hai thập kỷ hoạt động tại Việt Nam và với kinh nghiệm sâu rộng từ thị trường niêm yết (public markets), vốn cổ phần tư nhân (private equity), bất động sản đến cơ sở hạ tầng, VinaCapital có vị thế vững chắc để kết nối nguồn vốn quốc tế với những cơ hội đầu tư triển vọng nhất tại Việt Nam.

### **Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm**

© 2025 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ VinaCapital (VCFM). Đã đăng ký Bản quyền. Báo cáo này đã được chuẩn bị và đang được VCFM hoặc một trong các chi nhánh của VCFM phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Thông tin ở đây dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy. Ngoại trừ thông tin về VCFM, VCFM không tuyên bố về tính chính xác của thông tin đó. Các ý kiến, ước tính và dự đoán được trình bày trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm hiện tại của tác giả tại ngày xuất bản. Chúng không phản ánh rõ ràng ý kiến của VCFM và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VCFM không có nghĩa vụ cập nhật, sửa đổi hoặc theo bất kỳ cách nào để sửa đổi báo cáo này hoặc thông báo cho người đọc trong trường hợp bất kỳ chủ đề hoặc ý kiến, dự báo hoặc ước tính nào trong báo cáo thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Thông tin cũng như bất kỳ ý kiến nào được thể hiện trong báo cáo này đều không phải là lời đề nghị hoặc lời mời đưa ra đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào hoặc bất kỳ quyền chọn, hợp đồng tương lai hoặc các công cụ phái sinh khác trong bất kỳ chứng khoán nào. Nó cũng không nên được hiểu là một quảng cáo cho bất kỳ công cụ tài chính nào. Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị để lưu hành chung và chỉ cung cấp thông tin chung. Nó không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào có thể nhận hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư cần lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động và có thể lên xuống. Hiệu suất trong quá khứ, nếu có, không phải là hướng dẫn cho tương lai.

Bất kỳ công cụ tài chính nào được thảo luận trong báo cáo này có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư. Các nhà đầu tư phải đưa ra các quyết định tài chính của riêng mình dựa trên các cố vấn tài chính độc lập của họ khi họ tin rằng cần thiết và dựa trên tình hình tài chính cụ thể và các mục tiêu đầu tư của họ. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ người nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép rõ ràng bằng văn bản của VCFM. Vui lòng trích dẫn nguồn khi trích dẫn.