

# Nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam: Những tác động đến nền kinh tế

Vũ Bá Thế<sup>1</sup>

Ngày nhận bài: 10/11/2025 | Ngày gửi phản biện: 12/11/2025 | Ngày duyệt đăng: 21/11/2025

**Tóm tắt:** Ngày 8/10/2025, FTSE Russell công bố Việt Nam sẽ được nâng hạng từ "Thị trường cận biên - Frontier Market" lên "Thị trường mới nổi thứ cấp - Secondary Emerging Market", kể từ ngày 21/9/2026, sau đợt đánh giá cuối cùng dự kiến vào tháng 3/2026. Quyết định này được đưa ra sau gần bảy năm cải cách, kể từ khi Việt Nam lần đầu tiên được đưa vào danh sách theo dõi của FTSE năm 2018. Trên cơ sở phân tích các tác động trực tiếp của việc nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam đối với thị trường tài chính và những tác động gián tiếp đến các lĩnh vực kinh tế khác của nền kinh tế, bài viết cũng sẽ thảo luận về các thách thức tiềm ẩn và đề xuất các khuyến nghị để tối ưu hóa lợi ích từ sự kiện này.

**Từ khóa:** Nâng hạng, thị trường chứng khoán, Việt Nam, tác động, nền kinh tế.

## 1. Mở đầu

Vào ngày 8/10/2025, tổ chức xếp hạng thị trường FTSE Russell đã chính thức công bố rằng thị trường chứng khoán Việt Nam đã đáp ứng toàn bộ các tiêu chí cần thiết để được nâng hạng từ "Thị trường Cận biên" (Frontier Market) lên "Thị trường Mới nổi thứ cấp" (Secondary Emerging Market) với ngày hiệu lực dự kiến là 21/9/2026, sau đánh giá giữa kỳ vào tháng 3/2026. Việc được nâng hạng lên Thị trường Mới nổi thứ cấp, đã đưa Việt Nam ngang hàng với Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia, Philippines và Qatar. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn xếp hạng thấp hơn so với các Thị trường Mới nổi tiên tiến như Thái Lan và Malaysia, và các Thị trường Phát triển như Singapore.

Quyết định này cũng đánh dấu một cột mốc quan trọng trong hành trình hội nhập tài chính toàn cầu và mở cửa thị trường vốn của Việt Nam. Sự nâng hạng này không chỉ phản ánh những nỗ lực cải cách liên tục của chính phủ Việt Nam mà còn mở ra cơ hội thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài lớn hơn, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững.

Phân loại thị trường chứng khoán được thực hiện bởi các tổ chức như FTSE<sup>2</sup> Russell, MSCI<sup>3</sup> hay S&P Dow Jones Indices, nó đóng vai trò quan trọng trong việc định hướng dòng vốn toàn cầu. Các thị trường được phân loại dựa trên các tiêu chí như quy mô, thanh khoản, khả năng tiếp cận cho nhà đầu tư nước ngoài, và mức độ minh bạch... Trong đó, thị trường cận biên thường được xem là những thị trường nhỏ, kém phát triển hơn, với rủi ro cao và thanh khoản hạn chế, điều này dẫn đến việc ít được các quỹ đầu tư lớn chú ý. Ngược lại, thị trường mới nổi mang lại sự hấp dẫn hơn nhờ tiềm năng tăng trưởng cao và khả năng đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Sự kiện nâng hạng thị trường chứng khoán của Việt Nam diễn ra trong bối cảnh nền kinh tế đang phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch COVID-19, với tốc độ tăng trưởng GDP trung bình khoảng 6-7% hàng

<sup>1</sup> PGS, TS., Trường Đại học Tài chính - Ngân hàng Hà Nội

<sup>2</sup> Financial Times Stock Exchange (FTSE)

<sup>3</sup> Morgan Stanley Capital International (MSCI)

năm trong thập kỷ qua. Theo Ngân hàng Thế giới (World Bank), Việt Nam đã trở thành một trong những nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất châu Á, nhờ vào xuất khẩu mạnh mẽ, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và cải cách hành chính. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán Việt Nam trước đây bị kìm hãm bởi các rào cản như giới hạn sở hữu nước ngoài, thủ tục đăng ký phức tạp và thiếu minh bạch, hệ thống giao dịch vẫn còn hạn chế... Do đó, việc FTSE Russell công nhận Việt Nam đã khắc phục được những hạn chế này là minh chứng cho những cải cách hiệu quả của Việt Nam trong tiến trình hội nhập tài chính quốc tế. Kết quả này không chỉ là một thành tựu về hội nhập tài chính quốc tế mà còn là động lực cho sự phát triển toàn diện nền kinh tế. Nó có thể thu hút hàng tỷ USD vốn đầu tư, thúc đẩy đổi mới công nghệ, và nâng cao vị thế của Việt Nam trên bản đồ kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, để tận dụng tối đa cơ hội này, Việt Nam cần tiếp tục cải cách, đảm bảo tính bền vững và giảm thiểu rủi ro từ biến động thị trường quốc tế.

## 2. Khái quát về phân loại thị trường chứng khoán

Phân loại thị trường chứng khoán là một hệ thống được các tổ chức chỉ số toàn cầu sử dụng để đánh giá mức độ phát triển và khả năng tiếp cận của các thị trường chứng khoán quốc gia. FTSE Russell, một trong những nhà cung cấp chỉ số hàng đầu thuộc London Stock Exchange Group, phân loại thị trường thành bốn cấp độ chính:

Thị trường Phát triển (Developed Market),

Thị trường Mới nổi tiên tiến (Advanced Emerging Market),

Thị trường Mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging Market), và

Thị trường Cận biên (Frontier Market).

Các tiêu chí đánh giá bao gồm quy mô thị trường (tổng vốn hóa và số lượng cổ phiếu tự do lưu hành), thanh khoản (khối lượng giao dịch hàng ngày), khả năng tiếp cận (dễ dàng cho nhà đầu tư nước ngoài đăng ký và giao dịch), và chất lượng thị trường (minh bạch, quy định pháp lý, và bảo vệ nhà đầu tư).

Theo khung phân loại của FTSE Russell (2025), để được nâng từ Cận biên lên Mới nổi thứ cấp, một thị trường phải đáp ứng ít nhất 9 tiêu chí cốt lõi, bao gồm: (1) Quy mô thị trường đạt ít nhất 0,02% trọng số trong chỉ số toàn cầu; (2) Thanh khoản trung bình hàng ngày đạt mức tối thiểu theo quy định của FTSE Russell; (3) Không có giới hạn nghiêm ngặt đối với sở hữu nước ngoài; (4) Hệ thống thanh toán bù trừ hiệu quả; (5) Minh bạch trong báo cáo tài chính; (6) Quy định chống thao túng thị trường; (7) Dễ dàng chuyển đổi ngoại tệ; (8) Hệ thống giao dịch điện tử ổn định; và (9) Bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư. Những tiêu chí này đảm bảo rằng thị trường đủ hấp dẫn và an toàn cho các quỹ đầu tư lớn, đặc biệt là các quỹ thụ động theo dõi chỉ số.

Sự khác biệt giữa thị trường Cận biên và thị trường Mới nổi thứ cấp nằm ở mức độ rủi ro và tiềm năng. Thị trường Cận biên thường có quy mô nhỏ, thanh khoản thấp, và rào cản cao, dẫn đến việc chỉ thu hút các nhà đầu tư mạo hiểm. Ví dụ, theo dữ liệu từ FTSE Russell, các thị trường Cận biên như Bangladesh hay Sri Lanka có tổng vốn hóa dưới 100 tỷ USD, trong khi các thị trường Mới nổi thứ cấp như Ấn Độ hay Brazil vượt quá 1.000 tỷ USD. Việc nâng hạng mang lại lợi ích lớn vì nó mở cửa cho dòng vốn từ các quỹ ETF và quỹ tương hỗ lớn, vốn bị ràng buộc bởi quy định chỉ đầu tư vào các thị trường mới nổi trở lên.

Lịch sử phân loại thị trường cho thấy rằng việc nâng hạng thường dẫn đến sự gia tăng đáng kể về dòng vốn. Chẳng hạn, khi Qatar được FTSE Russell nâng từ Cận biên lên Mới nổi thứ cấp vào năm 2014, thị trường chứng khoán nước này chứng kiến dòng vốn tăng 300% trong năm đầu tiên, (Schroders, 2024). Tương tự, Pakistan sau khi được MSCI nâng hạng năm 2017 đã thu hút thêm 1,5 tỷ USD từ các quỹ thụ động, góp phần thúc đẩy tăng trưởng GDP lên 5,8% trong năm đó (INSEAD, 2013).

Đối với Việt Nam, việc nằm trong danh sách theo dõi nâng hạng từ năm 2018 đã thúc đẩy các cải cách đối với thị trường chứng khoán. Chính phủ đã thực hiện các biện pháp như nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài ở một số ngành, cải thiện hệ thống giao dịch sàn HOSE và HNX, và tăng cường minh bạch theo Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế (IFRS). Những thay đổi này không chỉ đáp ứng tiêu chí của FTSE Russell mà còn phù hợp với cam kết hội nhập CPTPP và EVFTA.

Tuy nhiên, phân loại thị trường cũng có những hạn chế. Nó có thể tạo ra biến động ngắn hạn do dòng vốn "nóng" (hot money), dẫn đến bong bóng tài sản nếu không quản lý tốt. Hơn nữa, các tổ chức như MSCI vẫn giữ Việt Nam ở mức thị trường Cận biên do các vấn đề về khả năng tiếp cận thị trường và nhấn mạnh rằng Việt Nam cần tiếp tục cải thiện hơn nữa để đạt được nâng hạng từ tổ chức này.

### **3. Quá trình nâng hạng của thị trường chứng khoán Việt Nam**

Hành trình nâng hạng thị trường chứng khoán của Việt Nam bắt đầu từ năm 2006 khi Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE) được thành lập, với vốn hóa ban đầu chỉ khoảng 1 tỷ USD. Đến năm 2012, Việt Nam được FTSE Russell xếp vào Thị trường Cận biên, đánh dấu bước đầu hội nhập quốc tế. Tuy nhiên, thị trường lúc đó vẫn đối mặt với nhiều thách thức như thanh khoản thấp (khối lượng giao dịch trung bình chỉ 50 triệu USD/ngày), giới hạn sở hữu nước ngoài 49%, và hệ thống đăng ký phức tạp yêu cầu tài khoản riêng cho nhà đầu tư nước ngoài.

Từ năm 2018, Việt Nam được đưa vào danh sách theo dõi nâng hạng của FTSE Russell và MSCI. Sau đó Chính phủ đã ban hành Nghị định 155/2020/ND-CP, cho phép nới lỏng sở hữu nước ngoài đối với nhiều ngành nghề không thuộc diện hạn chế. Hệ thống giao dịch mới KRX<sup>1</sup> cũng được triển khai từ năm 2012, nhằm giảm thời gian thanh toán từ T+3 xuống T+2, và tăng cường giám sát chống thao túng. Theo FTSE Russell (2025), Việt Nam đã đáp ứng gần như toàn bộ các tiêu chí đối với thị trường Mới nổi thứ cấp, bao gồm cả cải thiện minh bạch và bảo vệ nhà đầu tư. Quyết định công bố ngày 8/10/2025 dựa trên đánh giá bán niên vào tháng 9/2025. FTSE Russell cũng lưu ý rằng Việt Nam đã khắc phục các vấn đề trước đây như giới hạn ngoại tệ và thanh khoản và đưa ra danh sách sơ bộ bao gồm 28 cổ phiếu Việt Nam dự kiến sẽ được thêm vào chỉ số FTSE Emerging, với trọng số ước tính 1-2% (FTSE Russell, 2025). So sánh với các quốc gia khác, quá trình của Việt Nam tương tự Kuwait, được FTSE nâng hạng năm 2020 sau khi cải thiện hệ thống thanh toán. Vốn hóa thị trường chứng khoán Kuwait đã tăng 20% sau nâng hạng. Tương tự, Argentina được MSCI nâng hạng năm 2019, đã tạo ra dòng vốn gián tiếp nước ngoài khoảng 2 tỷ USD đổ vào thị trường chứng khoán Argentina, nhưng sau đó lại gặp biến động do lạm phát.

<sup>1</sup> Hệ thống KRX là hệ thống công nghệ thông tin quản lý và điều hành giao dịch trên thị trường chứng khoán Việt Nam, được HoSE ký kết với Sở Giao dịch Chứng khoán Hàn Quốc (KRX) vào năm 2012. Dự án này nhằm nâng cấp công nghệ hệ thống và cơ sở hạ tầng của sàn giao dịch chứng khoán tại Việt Nam

Việt Nam đã học hỏi được nhiều từ các trường hợp này, Tuy nhiên, MSCI vẫn giữ Việt Nam ở mức Cận biên, điều này cho thấy Việt Nam vẫn cần phải tiếp tục cải cách hơn nữa để đạt được mức nâng hạng Mới nổi thứ cấp của MSCI.

#### 4. Tác động đến nền kinh tế

**Tác động trực tiếp:** Việc nâng hạng sẽ mang lại tác động trực tiếp lớn nhất đến thị trường chứng khoán Việt Nam.

*Đầu tiên*, dòng vốn đầu tư nước ngoài dự kiến tăng mạnh. Theo ước tính từ Bloomberg (2025), Việt Nam có thể thu hút 5-10 tỷ USD từ các quỹ thụ động theo dõi FTSE Emerging Index trong năm đầu tiên. Điều này là do các quỹ như Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (với AUM 70 tỷ USD) sẽ phải mua cổ phiếu Việt Nam để cân bằng danh mục.

*Thứ hai*, thanh khoản thị trường sẽ cải thiện. Trước nâng hạng, khối lượng giao dịch HOSE khoảng 500 triệu USD/ngày; sau thông báo, VN-Index đã tăng 5% đạt kỷ lục, với thanh khoản tăng 30% (Reuters, 2025). Thanh khoản cao hơn sẽ giảm chi phí giao dịch và thu hút nhà đầu tư tổ chức.

*Thứ ba*, giá cổ phiếu và định giá P/E sẽ tăng mạnh. Các cổ phiếu blue-chip như VCB, VNM sẽ hưởng lợi lớn nhất. Theo Dragon Capital (2025), định giá P/E của thị trường có thể tăng từ 12x lên 15x, tương đương với các thị trường Emerging khác.

Ngoài ra, thị trường sẽ đa dạng hóa hơn với sự tham gia của các quỹ chủ động. Dòng vốn chủ động thường linh hoạt hơn và kéo dài hơn nhưng cũng rất nhạy cảm với rủi ro vĩ mô, lợi suất thị trường toàn cầu và kỳ vọng về tăng trưởng. Việc nâng cấp này dự kiến sẽ thu hút nhiều dòng vốn nước ngoài. Theo dự báo của Ngân hàng Thế giới, dòng vốn ngắn hạn đạt khoảng 5 tỷ USD trước và sau khi nâng cấp và dòng vốn tiềm năng dài hạn có thể đạt 25 tỷ USD vào năm 2030. Còn HSBC dự báo con số dao động từ 3,4 tỷ USD (quỹ chủ động) đến 10,4 tỷ USD (tổng cộng bao gồm cả 2 quỹ thụ động và chủ động). Việt Nam dự kiến sẽ chiếm khoảng 0,5% Chỉ số thị trường mới nổi FTSE sau khi nâng hạng có hiệu lực.

**Tác động gián tiếp:** Tác động gián tiếp của việc nâng hạng thị trường sẽ lan tỏa đến toàn bộ nền kinh tế.

*Đầu tiên*, FDI sẽ tăng nhanh nhờ niềm tin cao hơn. Việt Nam đã thu hút 28 tỷ USD FDI năm 2024; với nâng hạng, con số này có thể tăng 20-30%, tập trung vào công nghệ và sản xuất (Vietnam Briefing, 2025).

*Thứ hai*, thúc đẩy tăng trưởng GDP. Nghiên cứu từ IMF cho thấy các thị trường nâng hạng thường thấy GDP tăng thêm 1-2% nhờ vốn rẻ hơn và hiệu quả phân bổ nguồn lực (IMF, 2025). Đối với Việt Nam, điều này có thể hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP trong năm 2026.

*Thứ ba*, cải thiện môi trường kinh doanh. Nâng hạng khuyến khích doanh nghiệp tuân thủ chuẩn mực quốc tế, tăng minh bạch và quản trị. Điều này sẽ hỗ trợ xuất khẩu, với kim ngạch dự kiến đạt 400 tỷ USD năm 2026.

**Hơn nữa, tác động đến việc làm và thu nhập.** Thị trường chứng khoán phát triển sẽ tạo việc làm trong tài chính, công nghệ, và dịch vụ. Tuy nhiên, bất bình đẳng có thể tăng nếu lợi ích chỉ tập trung vào đô thị. So sánh với Brazil, được FTSE nâng hạng năm 2009, dẫn đến bùng nổ hàng hóa nhưng sau đó suy thoái do phụ thuộc dầu mỏ (FTSE Russell, 2025).

**Thúc đẩy hội nhập với tài chính quốc tế:** Việc nâng hạng FTSE là một phần trong chuỗi nỗ lực của Việt Nam nhằm hội nhập tài chính toàn cầu và mở cửa thị trường vốn. Chính phủ đã đặt ra mục tiêu đầy tham vọng là tăng trưởng GDP 8% vào năm 2025 và hướng tới đạt mức tăng trưởng hai con số trong giai đoạn 2026-2030. Lộ trình phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam hiện tại là đến năm 2030. Thị trường có thể hướng tới mục tiêu trung hạn là nâng hạng lên thị trường mới nổi theo tiêu chuẩn của MSCI trong giai đoạn 2026-2027 và có thể đặt mục tiêu dài hạn là nâng hạng lên Thị trường Mới nổi tiên tiến theo chuẩn của FTSE vào giai đoạn 2029 - 2030.

## 5. Kết luận

Mặc dù lợi ích lớn, thách thức bao gồm biến động thị trường, rủi ro lạm phát từ dòng vốn nóng, và cạnh tranh với các thị trường Emerging khác. Việt Nam cần củng cố khung pháp lý, đa dạng hóa kinh tế, và phát triển thị trường trái phiếu. Do đó, Việt Nam cần: (1) Tiếp tục cải cách để đạt nâng hạng MSCI; (2) Đào tạo nguồn nhân lực tài chính; (3) Giám sát dòng vốn để tránh bong bóng. Việc nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam là bước ngoặt, hứa hẹn thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững. Với dòng vốn mới, cải thiện thanh khoản và vị thế quốc tế, Việt Nam có thể đạt được mục tiêu trở thành nền kinh tế cao thu nhập vào năm 2045. Tuy nhiên, cần quản lý rủi ro để đảm bảo lợi ích lâu dài và ổn định.

## Tài liệu tham khảo

1. Bloomberg. (2025). *What 'Emerging Market' Status Would Mean for Vietnam*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-08/what-vietnam-s-upgrade-to-emerging-market-by-ftse-russell-means-for-economy>
2. Dragon Capital. (2025). *From Frontier to Emerging Market*. <https://cdn.dragoncapital.com/media/2025/05/13114900/EMReport2025.pdf>
3. FTSE Russell. (2025). *FTSE Equity Country Classification September 2025 Announcement*. [https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en\\_us/documents/country-classification/ftse-country-classification-update-2025.pdf](https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en_us/documents/country-classification/ftse-country-classification-update-2025.pdf)
4. FTSE Russell. (2025). *Reclassification of Vietnam from Frontier to Secondary Emerging*. [https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en\\_us/documents/policy-documents/ftse-faq-document-vietnam-reclassification.pdf](https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en_us/documents/policy-documents/ftse-faq-document-vietnam-reclassification.pdf)
5. IMF. (n.d.). Chapter 1. *The Growing Importance of Frontier and Developing Asia*. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781475595512/ch001.xml>
6. INSEAD. (2013). *From Frontier to Emerging: What's an Upgrade Worth?*. <https://knowledge.insead.edu/economics-finance/frontier-emerging-whats-upgrade-worth>
7. Reuters. (2025). *Vietnam shares hit a record high after FTSE flags upgrade*. <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/vietnam-shares-hit-record-high-after-ftse-flags-upgrade-emerging-market-status-2025-10-08/>
8. Schroders. (2024). *What drives a market's promotion to emerging market status?*. <https://www.schroders.com/en-gb/uk/institutional/insights/what-drives-a-market-s-promotion-to-emerging-market-status-/>
9. Vietnam Briefing. (2025). *Vietnam Reclassified to Emerging Market Status by FTSE Russell*. <https://www.vietnam-briefing.com/news/vietnam-reclassified-to-emerging-market-status-by-ftse-russell.html/>