

MSCI giữ Việt Nam ở nhóm Cận biên – không đưa vào danh sách theo dõi kỳ Review 06/2026

Kết quả công bố rạng sáng 24/06/2026: chưa đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi nâng hạng. Nâng hạng MSCI là lộ trình dài; điểm nhấn dòng vốn 2026–2027 vẫn thuộc về FTSE

CHỦ ĐỀ: NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG MSCI

ĐÁNH GIÁ NHANH KẾT QUẢ REVIEW

ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG	PHÂN HẠNG	TIÊU CHÍ ĐÃ ĐẠT	DÒNG VỐN THỤ ĐỘNG
<p>Trung lập ngắn hạn</p> <p>MSCI giữ Việt Nam trong nhóm Cận biên (Frontier), chưa đưa vào danh sách theo dõi. Điểm nhấn dòng vốn năm 2026–2027 vẫn phụ thuộc vào dòng tiền từ việc FTSE nâng hạng Việt Nam (hiệu lực 21/09/2026)</p>	<p>Cận biên</p> <p>Giữ nguyên</p>	<p>10/18</p> <p>Theo báo cáo MSCI</p>	<p>Chưa</p> <p>Đưa vào danh sách theo dõi không gắn với dòng tiền</p>

1 KẾT QUẢ & Ý NGHĨA

- Đúng hướng thận trọng. MSCI giữ nguyên đánh giá và chưa đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi nâng hạng – kết quả phù hợp quan điểm thận trọng. Với **10/18 tiêu chí đã đạt** và phần còn lại đang trong lộ trình hoàn thiện, đây là bước đi cần thêm thời gian.
- Việc vào danh sách theo dõi chưa gắn với dòng tiền. Khác thời điểm nâng hạng chính thức (quỹ chỉ số buộc tái cơ cấu), việc chưa vào danh sách theo dõi chỉ là **tín hiệu** về tiến độ. Tác động vì vậy thiên về **kỳ vọng & tâm lý ngắn hạn**, không phải lực mua/bán thụ động thực.

2 LỘ TRÌNH CẢI THIỆN KHẢ NĂNG TIẾP CẬN THỊ TRƯỜNG

ĐIỂM NGHẼN LỚN NHẤT CẦN CẢI THIỆN

- Giới hạn sở hữu nước ngoài (FOL) & room ngoại – nghẽn lớn nhất.** Ảnh hưởng trực tiếp tới tính đầu tư được của rổ: FOL tác động >10% vốn hóa, >1% rổ MSCI Vietnam IMI, nhiều bluechip đã kín room; lại **chưa có cơ chế thay thế quy mô lớn** (như chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết – NVDR).
- Tự do hóa thị trường ngoại hối – khó nhất.** Liên quan điều hành vĩ mô–tiền tệ: chưa có thị trường offshore, ngoại hối trong nước còn gắn với giao dịch chứng khoán.
- Các tiêu chí còn lại** (CCP, đăng ký tài khoản, công bố tiếng Anh, cho vay/bán khống) đang theo lộ trình, ít nghẽn hơn.

Hạng mục	Tiến độ	Mốc lộ trình
Cơ chế không ký quỹ trước (non-prefunding)	Đã triển khai	Đang vận hành cho nhà đầu tư tổ chức nước ngoài.
Hệ thống giao dịch KRX	Đã vận hành	Nền tảng cho các sản phẩm và dịch vụ mới.
Đối tác bù trừ trung tâm (CCP)	Đang triển khai	Dự kiến vận hành đầy đủ Q1/2027.
Công bố thông tin bằng tiếng Anh	Theo lộ trình	Triển khai từng giai đoạn đến 01/2028.
Các tiêu chí khả năng tiếp cận còn lại (FOL, ngoại hối...)	Tiếp tục hoàn thiện	Nằm trong lộ trình nâng hạng hướng tới 2028–2030.

3 MSCI ĐÁNH GIÁ TỔNG THỂ – CÁC TIÊU CHÍ THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI VẪN CÒN DẤU "-"

Không cần đạt tuyệt đối 18 tiêu chí. MSCI xét tổng thể 5 nhóm tiêu chí theo trải nghiệm nhà đầu tư. Theo GMAR 2026, một số tiêu chí của các Thị trường Mới nổi (Emerging Market – EM) vẫn cần cải thiện (dấu "-") dù đã được nâng hạng. Ma trận theo tiêu chí (dòng) × thị trường đại diện (cột):

Yếu tố (tiêu chí MSCI)	Trung Quốc A *	Ấn Độ	Hàn Quốc	Thái Lan	Philippines	Saudi Arabia	Kuwait
MỨC ĐỘ MỞ VỚI SỞ HỮU NƯỚC NGOÀI							
Giới hạn sở hữu nước ngoài (Foreign Ownership Limit – FOL)	-	-	++	-	-	-	++
Tỷ lệ sở hữu còn lại cho NĐT ngoại (Foreign room)	-	-	+	-	-	++	++
Quyền bình đẳng với NĐT ngoại (Equal rights to foreign investors)	+	+	+	-	+	-	+
LUẬN CHUYỂN VỐN & VẬN HÀNH							
Tự do hóa thị trường ngoại hối (FX market liberalization)	+	-	-	+	-	++	++
Đăng ký & mở tài khoản NĐT (Investor registration & account set-up)	+	-	-	++	++	+	+
Bù trừ – thanh toán (Clearing & settlement)	-	-	-	+	+	+	+
Chuyển nhượng (Transferability)	-	-	-	++	++	-	-
Cho vay chứng khoán (Stock lending)	-	++	++	+	-	-	-
Bán khống (Short selling)	-	+	+	+	-	-	-

Dấu: ++ : không vướng · + : có thể cải thiện · - : cần cải thiện.

(* Cổ phiếu Trung Quốc loại A (China A-Shares) là cổ phiếu của các công ty có trụ sở tại đại lục, giao dịch bằng đồng Nhân dân tệ (CNY) trên Sàn Thượng Hải (SSE) và Thâm Quyển (SZSE).

Nguồn: MSCI 2026 Global Market Accessibility Review (thang đánh giá ++ / + / -).

- Vì sao các thị trường nước ngoài vẫn được nâng hạng dù còn nhiều điểm nghẽn "-" ở room ngoại?
- MSCI chấm tổng thể theo trải nghiệm NĐT; ngưỡng Thị trường Mới nổi (EM) thấp hơn ngưỡng Phát triển nên chấp nhận một số "-".
- Hạn chế thường chỉ ở một số ngành / phần nhỏ vốn hóa, không chặn phần lớn rổ chỉ số đầu tư được.
- Có cơ chế thay thế cho NĐT ngoại: kết nối giao dịch & NĐT tổ chức nước ngoài đủ điều kiện (Stock Connect & QFII – Trung Quốc), chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết (NVDR – Thái Lan), kênh nhà đầu tư nước ngoài (FPI – Ấn Độ), chứng chỉ lưu ký / quỹ hoán đổi (DR/ETF)...
- Thị trường đủ lớn & thanh khoản để quỹ mô phỏng được chỉ số.

ĐỐI VỚI VIỆT NAM

Hạn chế room ở Việt Nam ràng buộc hơn (FOL tác động >10% vốn hóa, >1% rổ MSCI Vietnam IMI) và chưa có cơ chế thay thế quy mô lớn (như NVDR). Dù vậy, Việt Nam không cần đáp ứng đầy đủ mọi tiêu chí để được nâng hạng, chỉ cần giảm ràng buộc ở các nút thắt trọng yếu hoặc bổ sung công cụ thay thế để đánh giá tổng thể đạt ngưỡng Mới nổi. Chúng tôi cho rằng đây là hướng Việt Nam có thể nghiên cứu, áp dụng – nhất là các cơ chế thay thế như các thị trường Mới nổi (Stock Connect/QFII, NVDR, FPI,...) – nhằm rút ngắn lộ trình nâng hạng.

Thuật ngữ: Stock Connect – kết nối giao dịch Hongkong – Trung Quốc đại lục để mua cổ phiếu A; QFII – cho tổ chức ngoại đủ điều kiện đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu A trên cả Sàn Thượng Hải (SSE) & Thâm Quyển (SZSE); đã bỏ quy định về hạn mức đầu tư, song vẫn áp trần sở hữu nước ngoài 10%/nhà đầu tư và 30%/tổng khối ngoại mỗi công ty; NVDR – chứng chỉ lưu ký không có quyền biểu quyết (Thái Lan), giúp NĐT ngoại nắm lợi ích kinh tế vượt room; FPI – đăng ký nhà đầu tư nước ngoài để đầu tư cổ phiếu Ấn Độ; DR/ETF – chứng chỉ lưu ký / quỹ hoán đổi để tiếp cận gián tiếp.

4 NÂNG HẠNG MSCI LÀ LỘ TRÌNH DÀI – CÁC THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI TRÊN THẾ GIỚI

- Vào danh sách theo dõi là điều kiện cần nhưng chưa đủ. Lịch sử cho thấy từ lúc được đưa vào danh sách theo dõi đến khi chính thức nâng hạng thường mất **khoảng 2 năm** ở các trường hợp thuận lợi, và có thể kéo dài **5 năm trở lên** nếu nút thắt chưa được xử lý dứt điểm; việc đưa cổ phiếu vào rổ còn được **rải qua nhiều kỳ rà soát**.

Thị trường	Đưa vào DS theo dõi (kỳ review)	Nâng hạng chính thức	Thời gian
Qatar & UAE	Kỳ review 2009 (trì hoãn nhiều lần)	06/2014	~5 năm
Saudi Arabia	Kỳ review 06/2017	2019 (2 đợt: 05 & 08/2019)	~2 năm
Argentina	Kỳ review 06/2016	05/2019	~3 năm
Kuwait	Kỳ review 06/2018	11/2020 (rải 5 kỳ; hoãn do COVID)	~2,5 năm
Trung Quốc (CP loại A)	Kỳ review 06/2013	06/2018 (đưa vào một phần)	~5 năm

- Việt Nam – lộ trình trung hạn. Việt Nam hiện chưa vào danh sách theo dõi, nên mục tiêu vào Thị trường Mới nổi theo MSCI thực tế là vấn đề mang tính trung hạn (sớm nhất ~2028–2030).

Nguồn: Theo kỳ review thường niên MSCI công bố, MSCI Market Classification Review 2009 (UAE & Qatar), 2013 (TQ CP loại A), 2016 (Argentina), 2017 (Saudi Arabia), 2018 (Kuwait). Nâng hạng chính thức: thông cáo MSCI từng kỳ; bổ sung The National (UAE & Qatar 6/2014), Boursa Kuwait (11/2020).

5 ĐIỂM NHẤN 2026–2027 LÀ DÒNG VỐN TỪ VIỆC FTSE NÂNG HẠNG

Sau khi MSCI giữ Việt Nam ở nhóm Cận biên, **điểm nhấn dòng vốn của 2026–2027 vẫn là việc FTSE nâng hạng Việt Nam** lên nhóm Mới nổi thứ cấp (hiệu lực **21/09/2026**): quỹ thụ động ước tính **gần 2 tỷ USD** bắt đầu giải ngân theo nhiều đợt (chi tiết phân bổ theo đợt ở Mục 6). MSCI chỉ là "lớp tiếp theo" thuộc lộ trình trung hạn. Phần dưới đi sâu vào **lộ trình giải ngân FTSE, tỷ trọng và tác động ngành ngắn hạn**.

6 THỜI ĐIỂM GIẢI NGÂN THEO ĐỢT & LỘ TRÌNH

- Dòng vốn thụ động không vào tức thời. Khi việc FTSE nâng hạng Việt Nam có hiệu lực 21/09/2026, việc đưa cổ phiếu vào rổ được chia thành 4 đợt (từ 9/2026 đến 9/2027), tỷ trọng đầu tư cộng dần; quỹ mô phỏng chỉ số (ETF) giải ngân quanh ngày hiệu lực mỗi đợt, không dồn một phiên. Nhà đầu tư nên tránh kỳ vọng "tiền vào ngay".

Đợt giải ngân (FTSE)	Kỳ rà soát	Ngày hiệu lực	Tỷ trọng thêm	Lũy kế
Đợt 1	T9/2026	Thứ Hai, 21/09/2026	10%	10%
Đợt 2	T3/2027	Thứ Hai, 22/03/2027	20%	30%
Đợt 3	T6/2027	Thứ Hai, 21/06/2027	35%	65%
Đợt 4	T9/2027	Thứ Hai, 20/09/2027	35%	100%

Tỷ trọng đầu tư (investability weight) được cộng dần qua 4 kỳ rà soát bán niên của FTSE → dòng vốn thụ động rải đều, không dồn một lần. Nguồn: FTSE Russell (lộ trình phân bổ theo đợt).

- Song song, hạ tầng tiếp tục hoàn thiện:** đối tác bù trừ trung tâm (CCP) vận hành đầy đủ **Q1/2027**, công bố thông tin tiếng Anh đến **01/2028**; mục tiêu đủ chuẩn MSCI **2028–2030**.

7 TỶ TRỌNG VIỆT NAM TRONG CÁC BỘ CHỈ SỐ FTSE

Bộ chỉ số FTSE	Tỷ trọng VN (31/03/2026)
FTSE Global All Cap	0,034%
FTSE Emerging All Cap	0,329%
FTSE All-World	0,020%
FTSE Emerging	0,192%

Tỷ trọng dự kiến của Việt Nam trong các bộ chỉ số; số 31/03/2026 theo kỳ rà soát interim của FTSE Russell. Nguồn: FTSE Russell.

8 NHÓM NGÀNH BỊ ẢNH HƯỞNG NGẮN HẠN

- Chúng tôi đánh giá phản ứng trước thông tin MSCI chưa đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi chủ yếu mang tính tâm lý ngắn hạn (chưa gấn dòng tiền thụ động):

Nhóm ngành	Mức ảnh hưởng	Tác động (chủ yếu là kỳ vọng/tâm lý)
Công ty chứng khoán	Cao	Beta cao nhất với câu chuyện nâng hạng & kỳ vọng thanh khoản; nhạy với việc MSCI nâng hạng dù dòng tiền thực đến từ việc FTSE nâng hạng Việt Nam.
Bluechip trong rổ FTSE EM (~23 mã)	Trung bình	Chịu nhiều tâm lý ngắn hạn nhưng được nâng đỡ bởi dòng vốn FTSE đã chốt (21/09/2026) — độc lập với MSCI.
Ngân hàng vốn hóa lớn (VN30)	Trung bình	Trụ cột rổ chỉ số EM; biến động theo kỳ vọng khối ngoại, nền tảng cơ bản ít liên quan trực tiếp tới kết quả Review.
Bất động sản & tiêu dùng vốn hóa lớn còn room	Trung bình	Ứng viên rổ EM; hưởng lợi dài hạn từ nâng hạng nhưng nhạy với điều chỉnh kỳ vọng.
Nhóm đã kín/hết room ngoại	Thấp	Ít chịu tác động trực tiếp từ việc MSCI nâng hạng do khối ngoại khó gia tăng sở hữu.
Vốn hóa vừa & nhỏ ngoài rổ	Thấp	Ít liên quan câu chuyện chỉ số; chịu ảnh hưởng gián tiếp qua tâm lý chung.

9 YẾU TỐ NÂNG ĐỠ & RỦI RO CẦN QUAN SÁT**YẾU TỐ NÂNG ĐỠ**

- Việc FTSE nâng hạng là cú hích thực chất:** dòng vốn thụ động giải ngân từ **21/09/2026** — không phụ thuộc kết quả MSCI (mức độ tùy từng bộ chỉ số FTSE, xem Mục 7).
- Hạ tầng cải cách tiến triển:** non-prefunding, lộ trình CCP (Q1/2027), công bố tiếng Anh — rút ngắn khoảng cách tới chuẩn MSCI cho các kỳ sau.
- Kết quả không đảo chiều câu chuyện:** hướng đi nâng hạng đã được FTSE xác nhận; MSCI chỉ là lớp tiếp theo của lộ trình.

RỦI RO CẦN QUAN SÁT

- Áp lực chốt lời ngắn hạn** ở nhóm "đón sóng" khi kỳ vọng MSCI nâng hạng lùi sang các kỳ sau.
- Kỳ vọng lệch pha:** nếu thị trường đã phản ánh trước khả năng vào danh sách theo dõi, kết quả tạo khoảng hụt tâm lý.
- Một số tiêu chí khả năng tiếp cận** vẫn đang trong lộ trình hoàn thiện theo các mốc đã công bố (CCP Q1/2027, tiếng Anh 01/2028).

Lưu ý: Báo cáo này của TCBS chỉ có tính tham khảo, không phải khuyến nghị mua/bán cụ thể. Nhà đầu tư nên cân nhắc kỹ trước khi ra quyết định giao dịch.