

## **Thị trường vốn: Mắt xích chiến lược trong hành trình nâng tầm nền kinh tế**

07:04 13/06/2026

Khi quy mô nền kinh tế Việt Nam lần đầu vượt mốc 500 tỷ USD trong năm 2025, bài toán tăng trưởng cũng bước sang một giai đoạn hoàn toàn mới. Đây không còn là câu chuyện của một nền kinh tế đang mở rộng sản xuất với nhu cầu vốn ngắn hạn như trước, mà là yêu cầu huy động những dòng vốn quy mô lớn, dài hạn và ổn định để phục vụ hạ tầng, công nghệ cao, chuyển đổi số, năng lượng tái tạo và các mục tiêu phát triển bền vững.

### **Tín dụng ngân hàng không thể tiếp tục “gánh” toàn bộ nhu cầu vốn**

Theo nhiều tổ chức quốc tế, tổng nhu cầu vốn đầu tư của Việt Nam trong giai đoạn tới có thể lên tới hàng trăm tỷ USD. Điều này khiến mô hình tăng trưởng phụ thuộc chủ yếu vào tín dụng ngân hàng dần bộc lộ những giới hạn rõ rệt.

Trong nhiều năm qua, hệ thống ngân hàng gần như đóng vai trò trung tâm trong việc cung ứng vốn cho nền kinh tế. Mỗi chu kỳ tăng trưởng đều gắn với sự mở rộng tín dụng. Khi doanh nghiệp cần vốn sản xuất, ngân hàng cho vay. Khi bất động sản tăng nóng, dòng tín dụng tiếp tục được bơm mạnh. Sau các giai đoạn suy giảm hay khủng hoảng, ngân hàng cũng là khu vực được kỳ vọng hỗ trợ phục hồi kinh tế.

Tuy nhiên, khi nền kinh tế ngày càng lớn và cấu trúc đầu tư thay đổi, áp lực đối với hệ thống ngân hàng cũng tăng lên đáng kể. Các chuẩn mực an toàn vốn ngày càng khắt khe hơn, trong khi yêu cầu kiểm soát rủi ro, chất lượng tài sản và cân đối thanh khoản khiến khả năng mở rộng tín dụng không còn dễ dàng như trước.



Thị trường vốn được kỳ vọng trở thành động lực dẫn vốn dài hạn cho nền kinh tế Việt Nam

Đáng chú ý, cấu trúc nguồn vốn của hệ thống ngân hàng hiện vẫn chủ yếu là ngắn hạn, trong khi nhu cầu của nền kinh tế đang nghiêng mạnh sang vốn trung và dài hạn. Những dự án hạ tầng quy mô lớn, chuyển đổi năng lượng hay công nghệ cao thường cần thời gian thu hồi vốn kéo dài hàng chục năm. Đây là loại nhu cầu mà tín dụng ngân hàng khó có thể đáp ứng bền vững nếu phải “gánh” quá lâu.

Các chuyên gia cho rằng, sự phụ thuộc quá lớn vào ngân hàng không chỉ làm tăng áp lực cho hệ thống tài chính mà còn khiến rủi ro tập trung vào một khu vực duy nhất. Khi thị trường biến động, các cú sốc về thanh khoản, lãi suất hoặc nợ xấu có thể lan rộng nhanh hơn.

Vì vậy, yêu cầu xây dựng một cấu trúc dẫn vốn đa dạng hơn đang trở nên cấp thiết. Trong đó, thị trường vốn không còn được nhìn như một kênh bổ sung, mà đang dần trở thành cấu phần chiến lược của nền kinh tế.

### **Từ “sân chơi đầu cơ” đến nền tảng dẫn vốn dài hạn**

Sau hơn hai thập niên phát triển, thị trường chứng khoán Việt Nam đã có bước mở rộng đáng kể về quy mô. Từ vài doanh nghiệp niêm yết đầu tiên với thanh khoản hạn chế, thị trường hiện đã trở thành nơi quy tụ nhiều tập đoàn lớn của nền kinh tế.

Quy mô vốn hóa thị trường hiện tương đương khoảng 78% GDP và Việt Nam đang đặt mục tiêu nâng lên mức 120% GDP trong vài năm tới. Tuy nhiên, trong thời gian dài, thị trường vốn vẫn chưa phát huy đầy đủ vai trò là kênh huy động vốn trung và dài hạn cho nền kinh tế.

Đối với nhiều doanh nghiệp, ngân hàng vẫn là lựa chọn ưu tiên khi cần vốn. Trong khi đó, không ít nhà đầu tư cá nhân vẫn xem chứng khoán như một “sân chơi lướt sóng” hơn là nơi tích lũy tài sản dài hạn.

Các chuyên gia nhận định, để thị trường vốn thực sự trở thành nền tảng dẫn vốn hiệu quả, điều quan trọng nhất không chỉ nằm ở thanh khoản hay quy mô vốn hóa, mà là chất lượng thị trường.

Những yếu tố như minh bạch thông tin, chuẩn quản trị doanh nghiệp, bảo vệ nhà đầu tư và tính ổn định của chính sách sẽ quyết định khả năng thu hút các dòng vốn lớn, đặc biệt là vốn quốc tế dài hạn.

Việc FTSE Russell nâng hạng Việt Nam lên nhóm thị trường mới nổi thứ cấp được xem là bước tiến quan trọng đối với thị trường tài chính trong nước. Theo đánh giá của nhiều tổ chức quốc tế, việc nâng hạng không chỉ mang ý nghĩa kỹ thuật mà còn phản ánh sự thay đổi trong cách thị trường tài chính toàn cầu nhìn nhận Việt Nam.

Các chuyên gia dự báo quá trình nâng hạng có thể giúp Việt Nam thu hút thêm hàng tỷ USD vốn đầu tư quốc tế trong những năm tới. Tuy nhiên, điều mà các dòng vốn toàn cầu tìm kiếm không đơn thuần là tốc độ tăng trưởng, mà còn là mức độ minh bạch và khả năng bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư.

Năm 2025 cũng đánh dấu bước chuyển đáng chú ý của thị trường chứng khoán khi dòng tiền trong nước ngày càng đóng vai trò chủ đạo. Dù khối ngoại liên tục bán ròng mạnh, thị trường vẫn duy trì đà tăng tích cực nhờ lực đỡ từ nhà đầu tư nội.

Sự phát triển của tầng lớp trung lưu, công nghệ giao dịch và mức độ phổ cập của các sản phẩm tài chính đang giúp dòng tiền trong nước trở thành động lực lớn hơn cho thị trường.

Tuy nhiên, bức tranh thị trường vẫn còn nhiều điểm chưa đồng đều. Dòng tiền chủ yếu tập trung ở nhóm vốn hóa lớn, trong khi nhiều cổ phiếu vừa và nhỏ chưa thu hút được sự quan tâm tương xứng. Điều này cho thấy thị trường chứng khoán Việt Nam dù mở rộng nhanh nhưng vẫn cần thêm thời gian để trưởng thành toàn diện hơn.

Bên cạnh cổ phiếu, thị trường trái phiếu doanh nghiệp cũng đang dần phục hồi sau giai đoạn biến động mạnh 2022-2023. Quy mô phát hành và thanh khoản đều cải thiện trở lại, cho thấy niềm tin thị trường đang được củng cố.

Dù vậy, hệ thống ngân hàng vẫn đóng vai trò trung tâm trong hoạt động của thị trường trái phiếu, từ phát hành, phân phối đến mua bán và hỗ trợ thanh khoản. Điều này phản ánh thực tế rằng cấu trúc tài chính Việt Nam vẫn chưa thực sự thoát khỏi sự phụ thuộc lớn vào khu vực ngân hàng.

Theo các chuyên gia, điều Việt Nam cần trong giai đoạn tới không chỉ là một thị trường vốn lớn hơn, mà là một hệ sinh thái vốn đa dạng hơn với sự tham gia mạnh mẽ của các quỹ hưu trí, quỹ bảo hiểm, quỹ đầu tư dài hạn và các định chế quản lý tài sản chuyên nghiệp.

Song song với đó là yêu cầu cải thiện quản trị doanh nghiệp, nâng chuẩn công bố thông tin và tăng cường tính minh bạch theo thông lệ quốc tế.

Nhiều quy định mới đang được xây dựng nhằm nâng cao chất lượng quản trị công ty niêm yết, bảo vệ cổ đông và thúc đẩy công bố thông tin song ngữ trên thị trường chứng khoán.

Giới chuyên môn cho rằng, những thay đổi này có thể chưa tạo hiệu ứng ngay lập tức đối với thanh khoản thị trường, nhưng sẽ là nền tảng quan trọng để hình thành một cấu trúc tài chính cân bằng và bền vững hơn trong dài hạn.

Trong bối cảnh nhu cầu vốn cho tăng trưởng ngày càng lớn, thị trường vốn đang dần trở thành phép thử quan trọng đối với năng lực chuyển đổi của nền kinh tế Việt Nam. Khi ngân hàng không còn có thể “gánh” toàn bộ áp lực vốn, vai trò của thị trường chứng khoán, trái phiếu doanh nghiệp và các định chế đầu tư dài hạn sẽ ngày càng trở nên quan trọng hơn trong cấu trúc tăng trưởng mới.

**Nam Sơn (t/h)**