

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG THÁNG 8/2026

TÀI LIỆU CÔNG KHAI

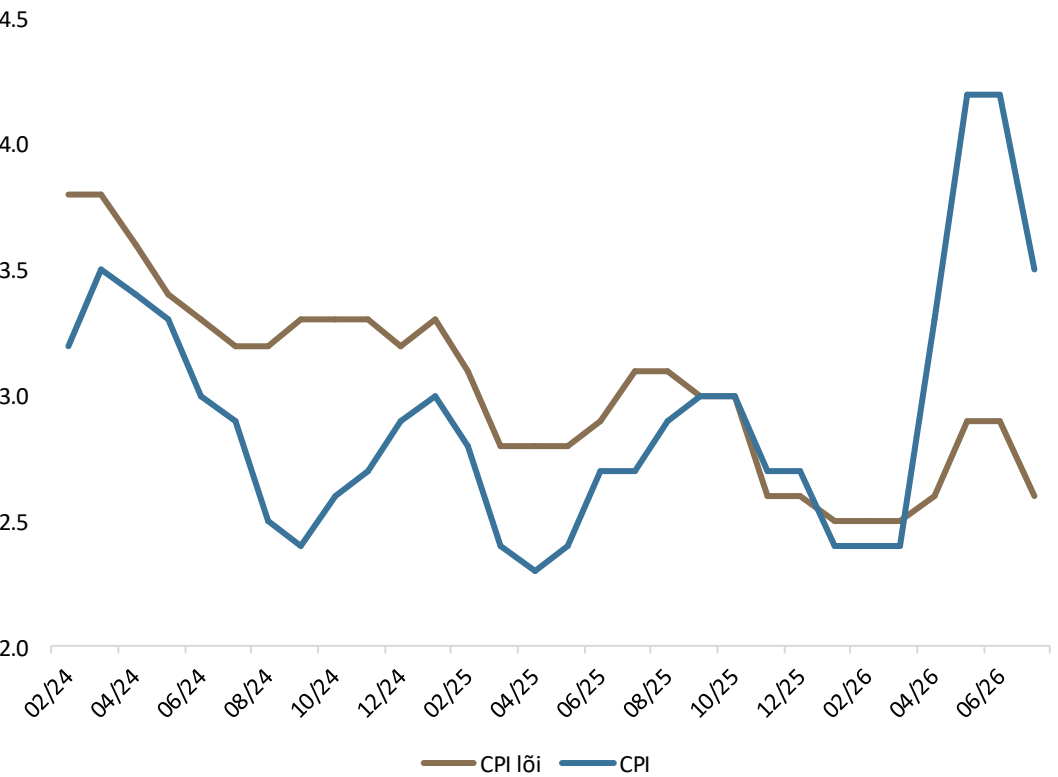
Báo cáo số 15

1 CẬP NHẬT VĨ MÔ THỂ GIỚI

Lạm phát Mỹ hạ nhiệt rõ rệt từ đỉnh – CPI & PCE giảm về 3.5% và 3.7%

CPI tháng 6 hạ mạnh về 3,5% từ 4,2%, CPI lõi về 2,6% – áp lực giá từ thuế quan bắt đầu phai

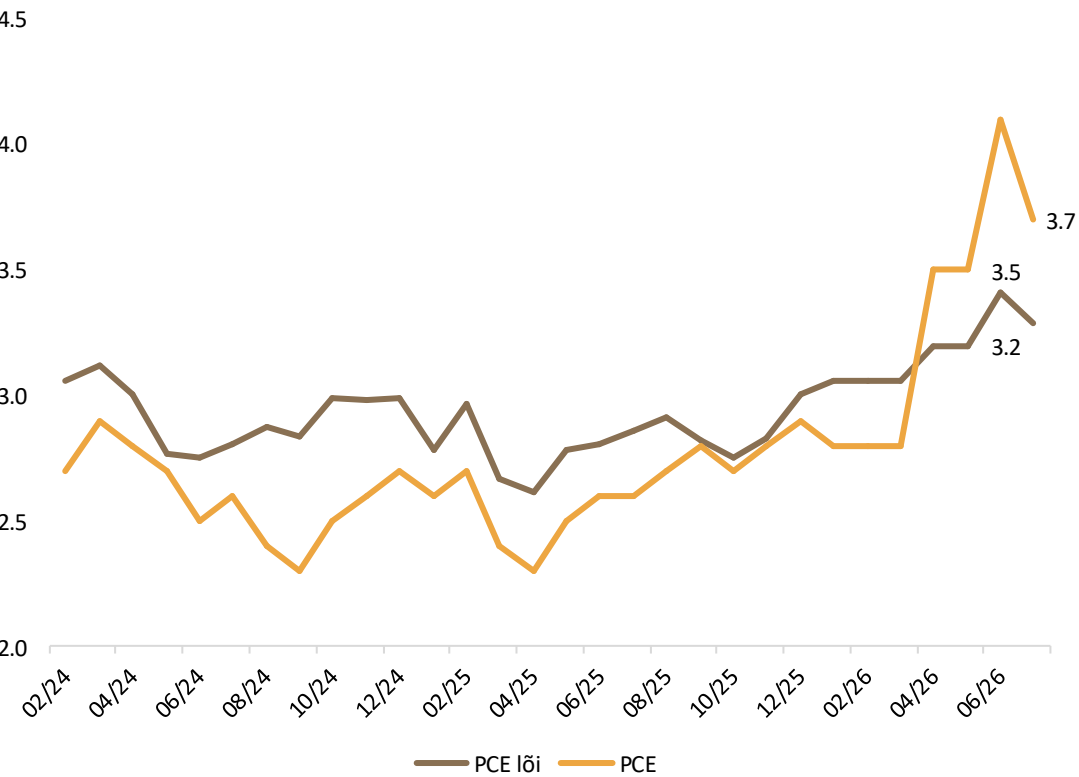
Lạm phát CPI & CPI lõi của Mỹ



Nguồn: Bloomberg

PCE về 3,5%, PCE lõi 3,3% – thước đo lạm phát Fed ưa dùng xác nhận xu hướng hạ nhiệt

Lạm phát PCE & PCE lõi của Mỹ

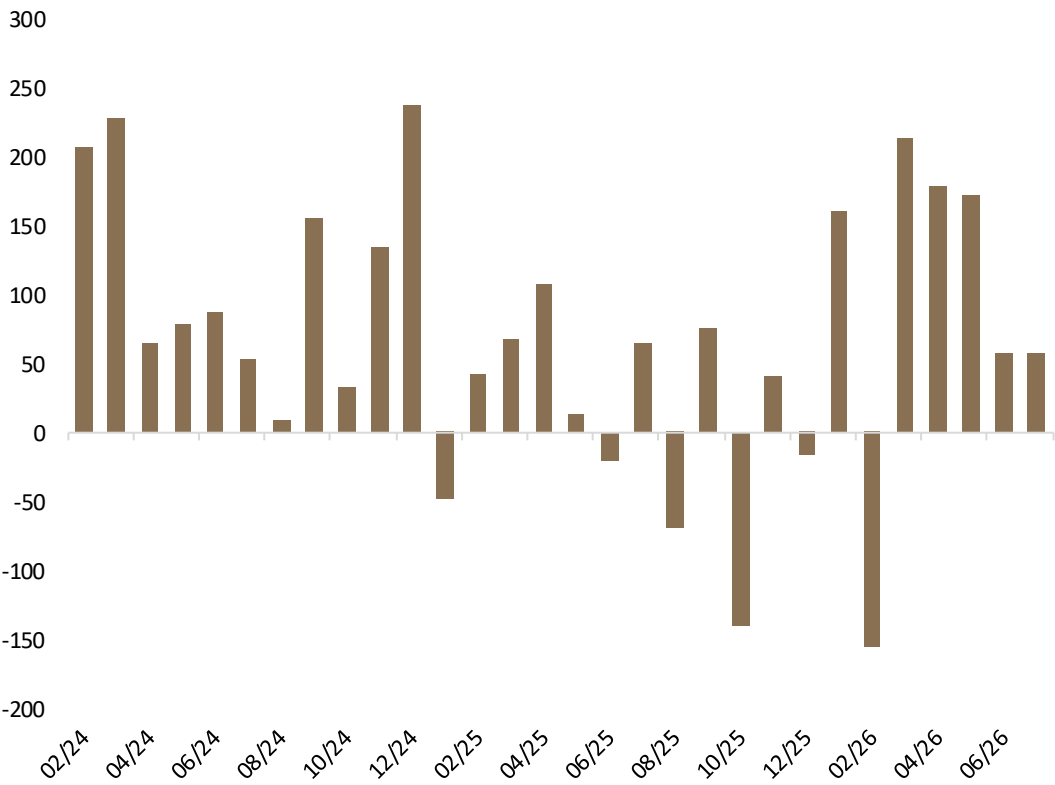


Nguồn: Bloomberg

Thị trường lao động Mỹ chậm lại làm giảm xác suất Fed tăng lãi suất T9/2026

Bảng lương phi nông nghiệp tháng 6 tăng 57 nghìn; số tháng 7 công bố ngày 7/8 bất ngờ âm 23 nghìn

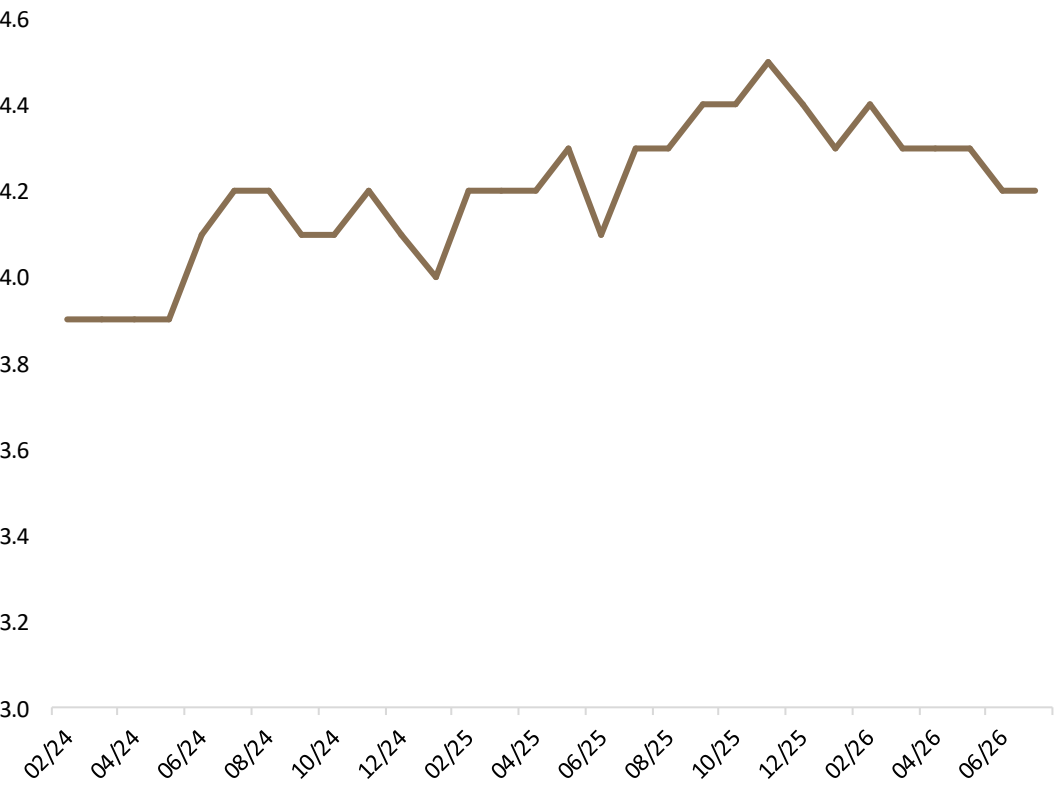
Bảng lương phi nông nghiệp của Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Thất nghiệp 4,2% tháng 6, hạ còn 4,1% tháng 7 – chủ yếu do lực lượng lao động thu hẹp

Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Chính sách thuế quan mới của Mỹ đối với Việt Nam

Các thay đổi chính về chính sách thuế quan mới của Mỹ đối với Việt Nam

	Trước 24/7	Từ 24/7/2026
Cơ sở pháp lý	Điều khoản 122 + IEEPA (tạm thời, diện rộng)	Mục 301 (pháp lý dài hạn, có miễn trừ)
Mức thuế bổ sung	10% đồng loạt tất cả hàng hóa	12,5% nhưng nhiều mã được miễn
Thuế đối ứng IEEPA	20% (đang bị kiện)	Vô hiệu sau phán quyết của tòa án tối cao Mỹ
Cấu trúc tổng	MFN + 10% (mọi hàng)	MFN + 12,5% / Mục 232
Dệt may	Chịu 10% như các ngành khác	Chịu thuế khoảng 12,5% so với các đối thủ chỉ khoảng 10%

1. Không phải tất cả hàng đều chịu 12,5%

2.120 mã HTSUS được miễn. Điện tử (~54% XK sang Mỹ) có nhiều mã miễn → phải đối chiếu ở cấp 8–10 số.

2. Bất lợi cạnh tranh tương đối

VN chịu 12,5%, đối thủ dệt may (Ấn Độ, Bangladesh, Campuchia) chỉ chịu mức thuế 10% và dự kiến được hưởng hạn ngạch ưu đãi.

3. Rủi ro lớn hơn nằm phía trước

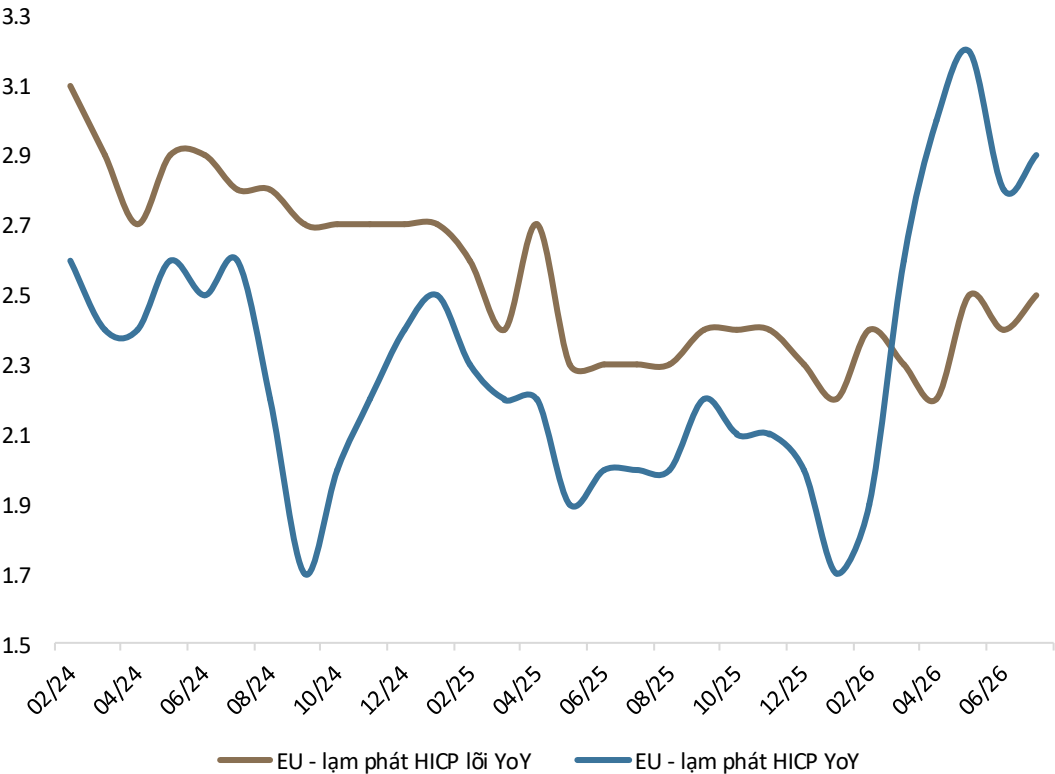
Điều tra riêng Mục 301 về sở hữu trí tuệ (**thời gian dự kiến 29/11/2026**) và dư thừa công suất chưa có kết luận cuối cùng. — có thể áp thuế có mục tiêu vượt xa +2,5 đ.%.

Nguồn: MB Private tổng hợp

Năng lượng đẩy lạm phát EU lên 2,9% khiến ECB khó sớm nới lỏng thêm

HICP tháng 7 nhích lên 2,9% từ 2,8%, HICP lõi 2,5% – tháng tăng thứ hai liên tiếp

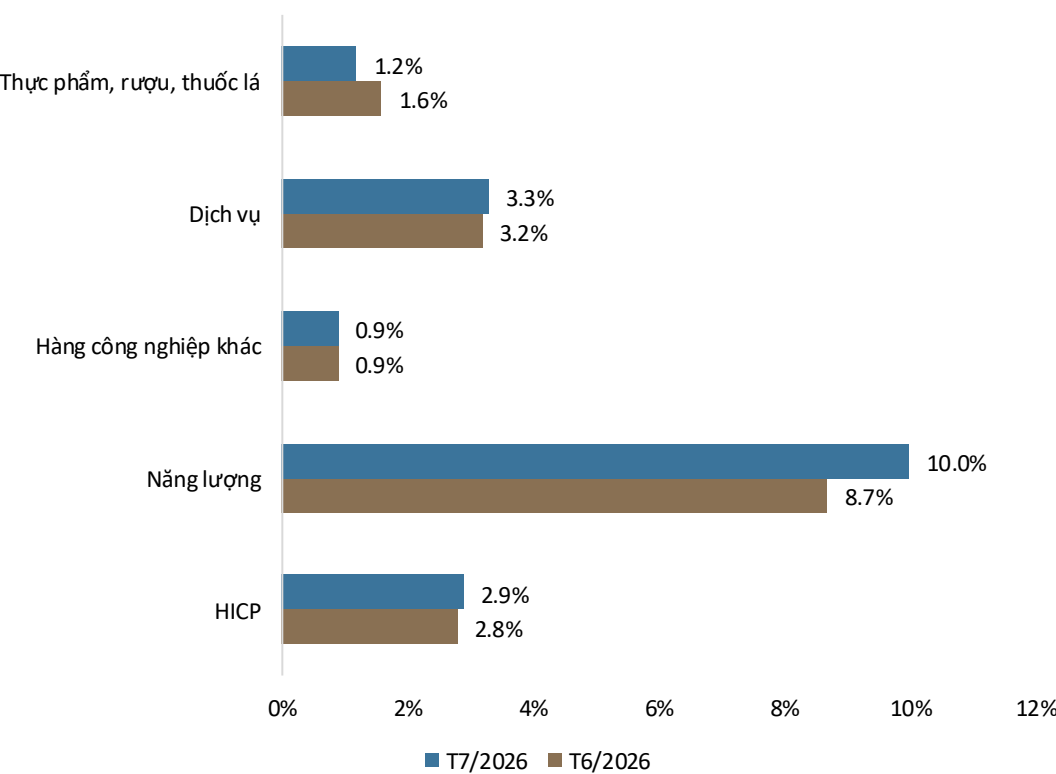
Lạm phát HICP và HICP lõi của khu vực EU



Nguồn: Bloomberg

Năng lượng vọt lên 10% là động lực chính; dịch vụ 3,3% dai dẳng, thực phẩm hạ về 1,2%

Lạm phát HICP và các cấu phần cơ bản

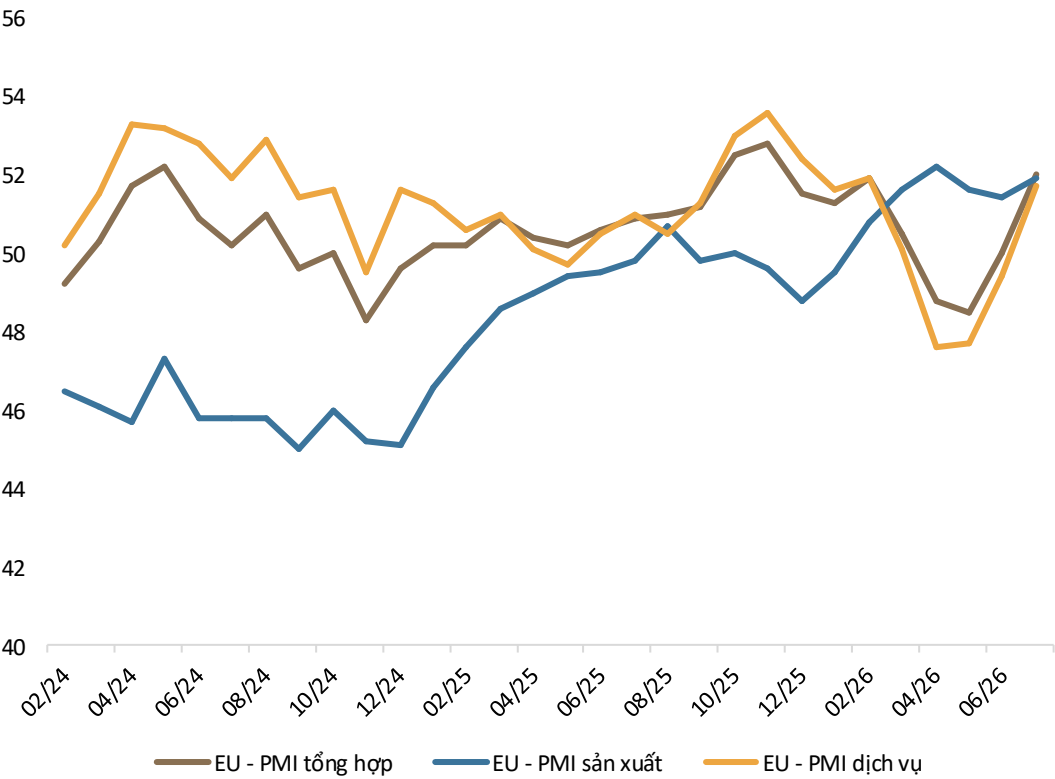


Nguồn: Bloomberg

Kinh tế EU khởi sắc – PMI tổng hợp 52 điểm, cao nhất từ đầu năm

PMI tổng hợp tháng 7 đạt 52,0 – sản xuất 51,9 và dịch vụ 51,7 lần đầu cùng mở rộng sau nhiều tháng

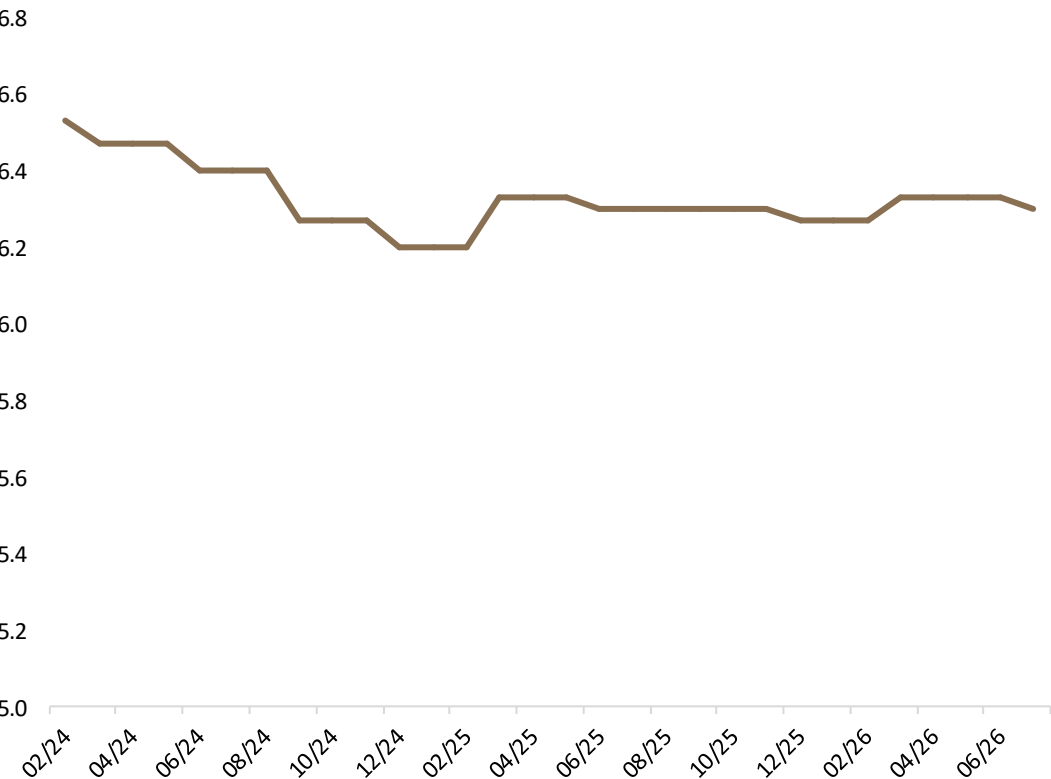
PMI Tổng hợp, sản xuất và dịch vụ của EU



Nguồn: Bloomberg

Tỷ lệ thất nghiệp 6,3% quanh đáy lịch sử – nền lao động vững hỗ trợ tiêu dùng phục hồi

Tỷ lệ thất nghiệp của EU

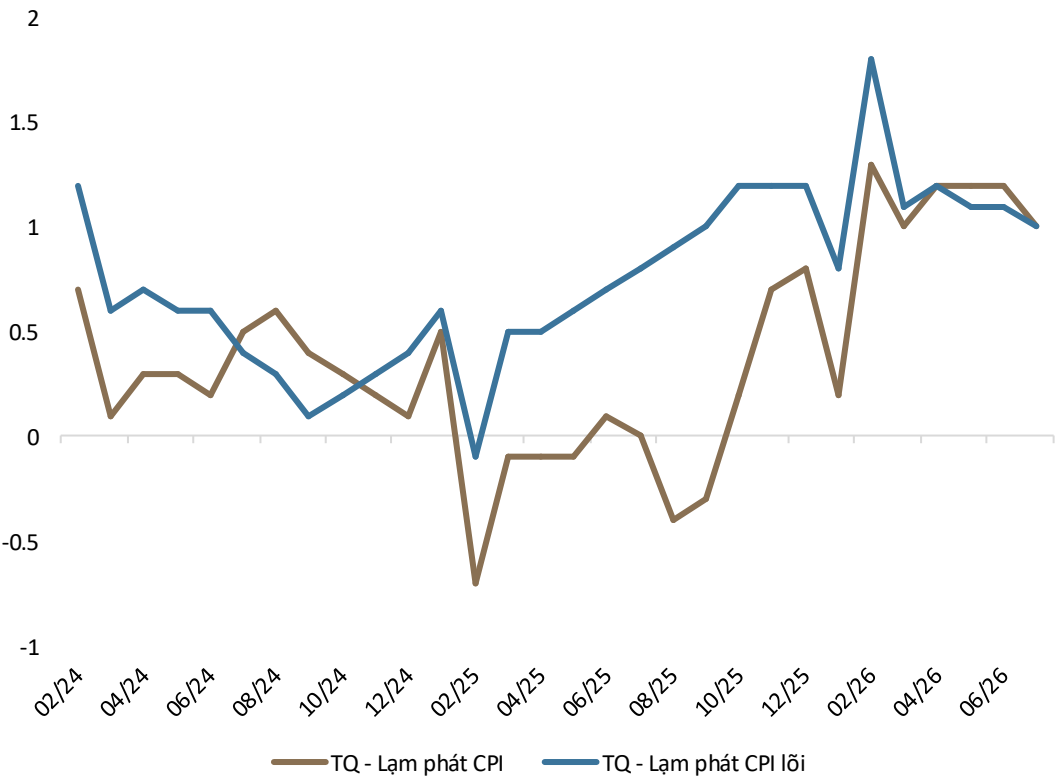


Nguồn: Bloomberg

CPI Trung Quốc kẹt ở 1% trong khi PPI tăng 4,1% trong bối cảnh cầu nội địa yếu

CPI tháng 7 còn 1,0%, CPI lõi 1,0% – cầu tiêu dùng nội địa vẫn trì trệ dù kích cầu liên tục

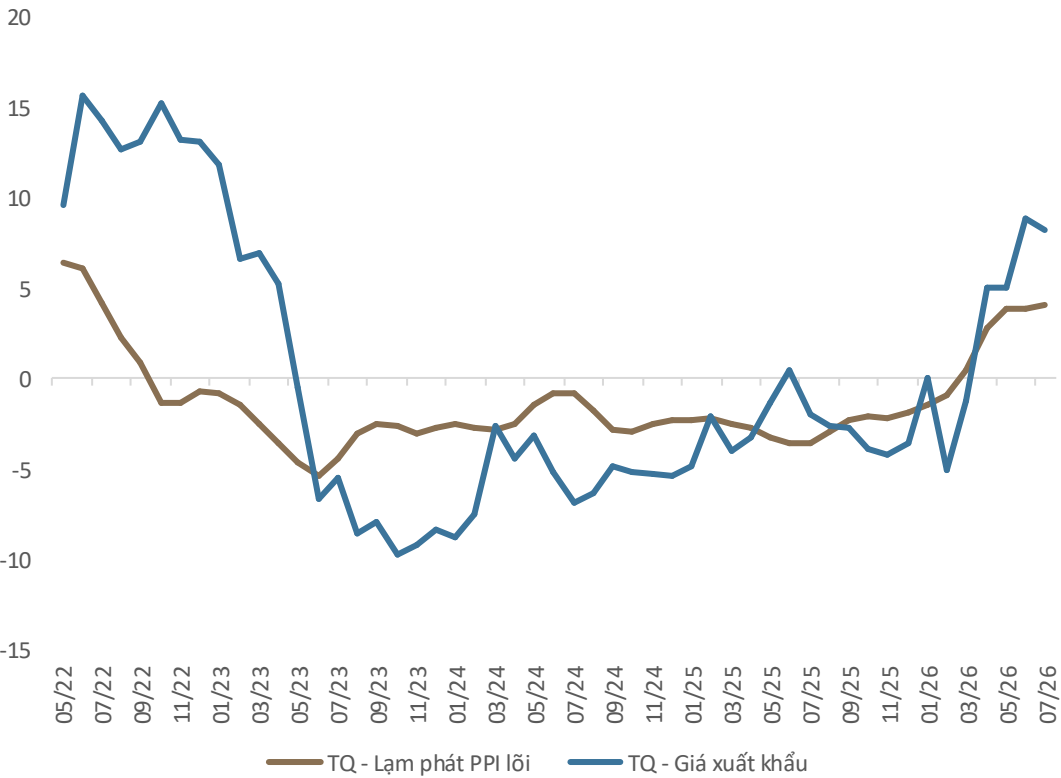
Lạm phát CPI và CPI lõi của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

PPI tăng 4,1% svck, tháng thứ năm liên tiếp dương – chi phí đầu vào tăng nhanh hơn giá đầu ra

Lạm phát giá sản xuất của Trung Quốc

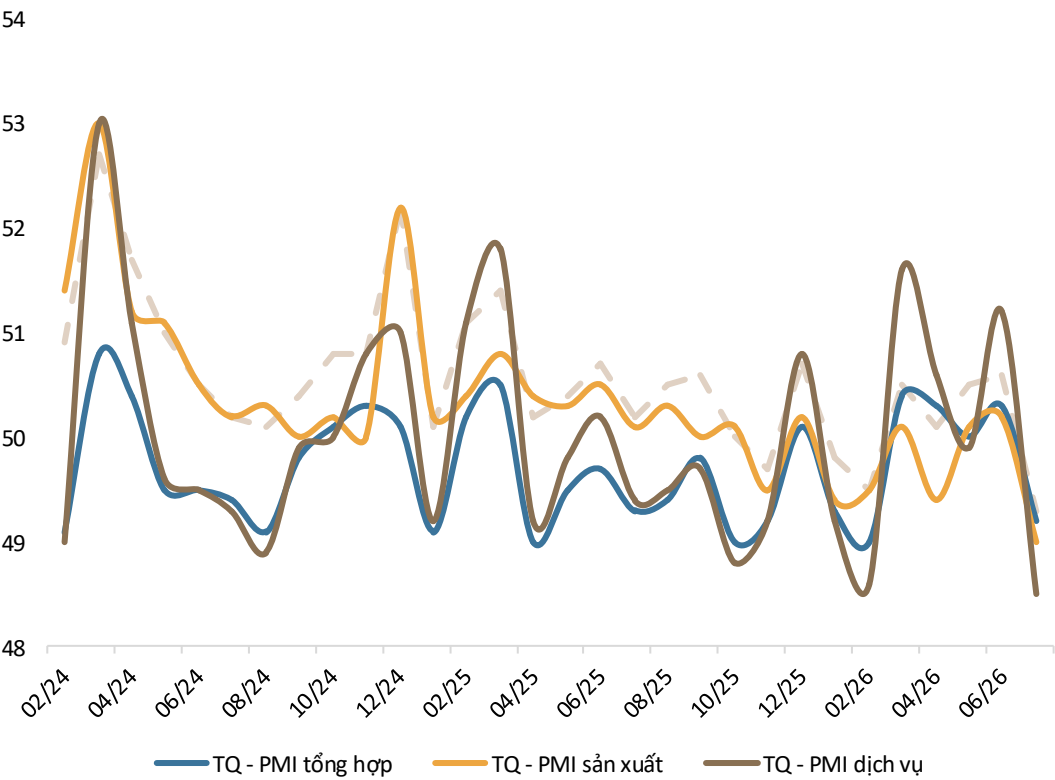


Nguồn: Bloomberg

PMI Trung Quốc đồng loạt rơi xuống dưới ngưỡng 50 điểm

PMI sản xuất 49,2, phi sản xuất 49,0, tổng hợp 49,3 – lần đầu cùng thu hẹp kể từ tháng 2

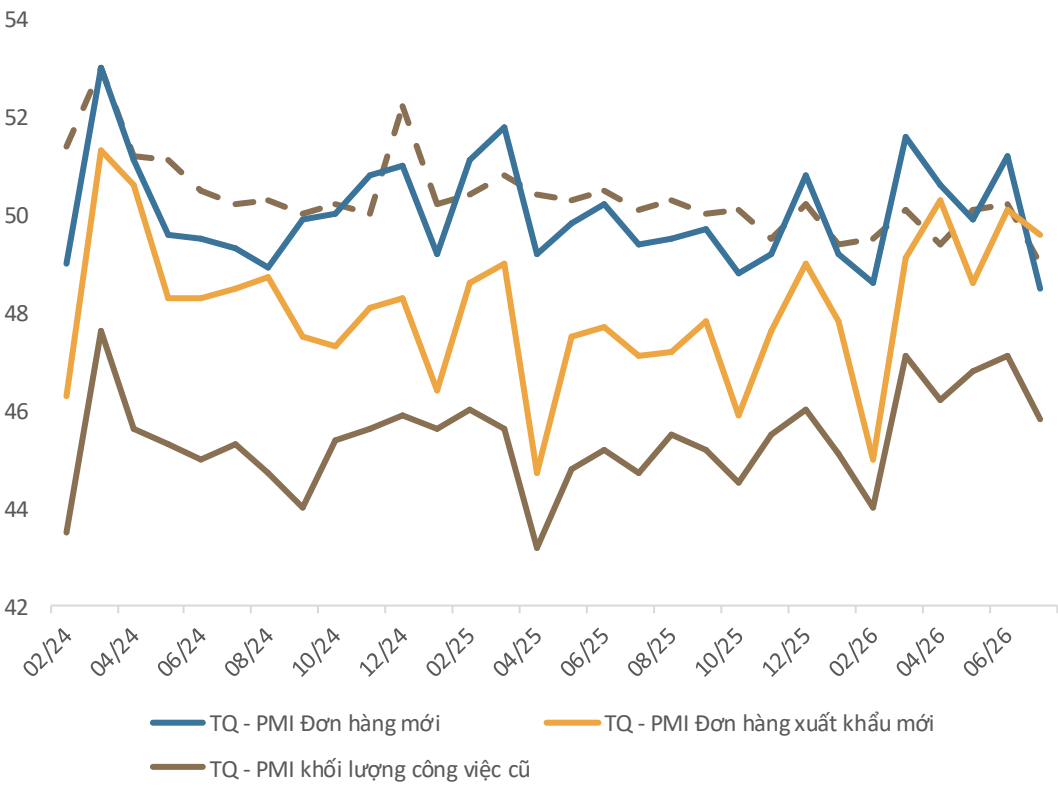
PMI tổng hợp, sản xuất và dịch vụ của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

Đơn hàng mới 48,5, đơn xuất khẩu mới 49,6, đơn tồn đọng 45,8 – các cấu phần dự báo đều dưới 50

Các cấu phần mang tính dự báo của PMI

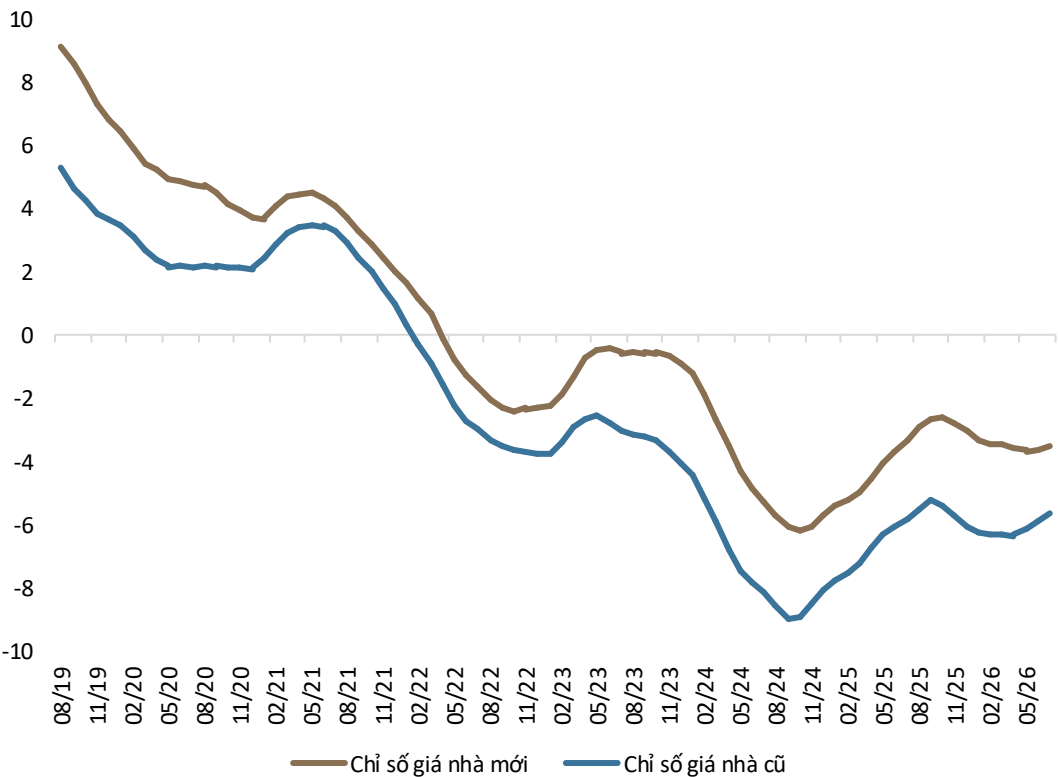


Nguồn: Bloomberg

Bất động sản Trung Quốc tiếp tục dò đáy, bán lẻ thoát tăng trưởng âm

Giá nhà mới -3,5% và nhà cũ -5,6% svck – đà giảm thu hẹp tháng thứ hai liên tiếp

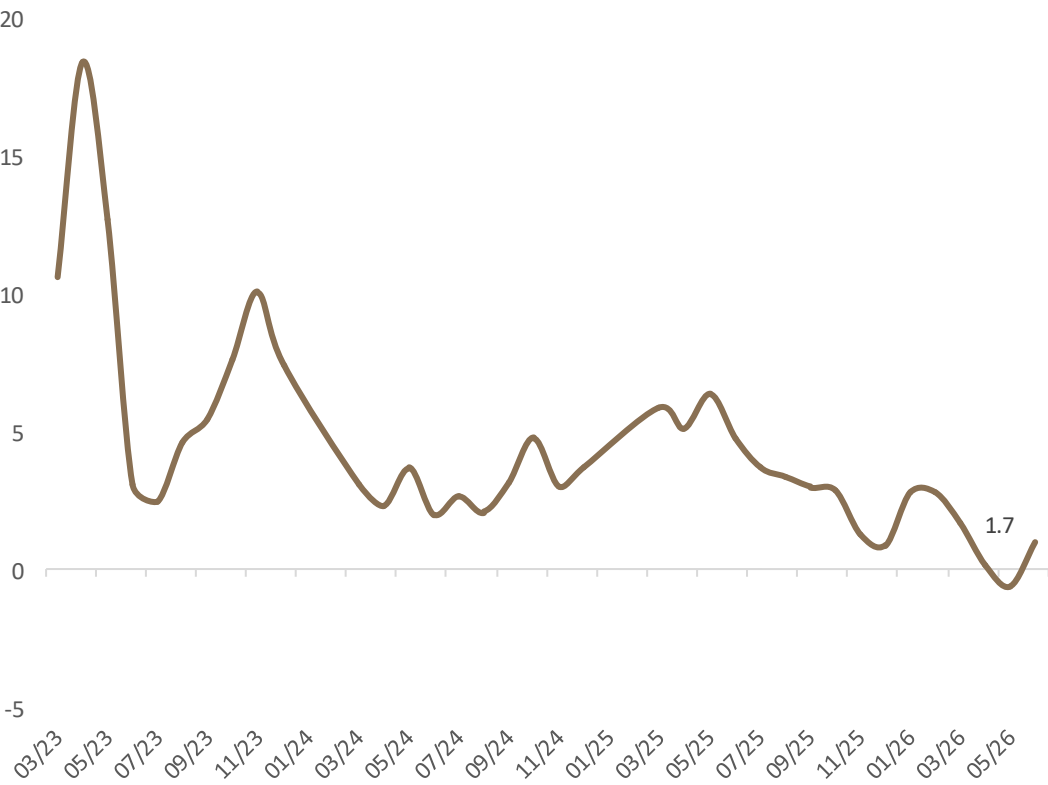
Chỉ số giá nhà so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: Bloomberg

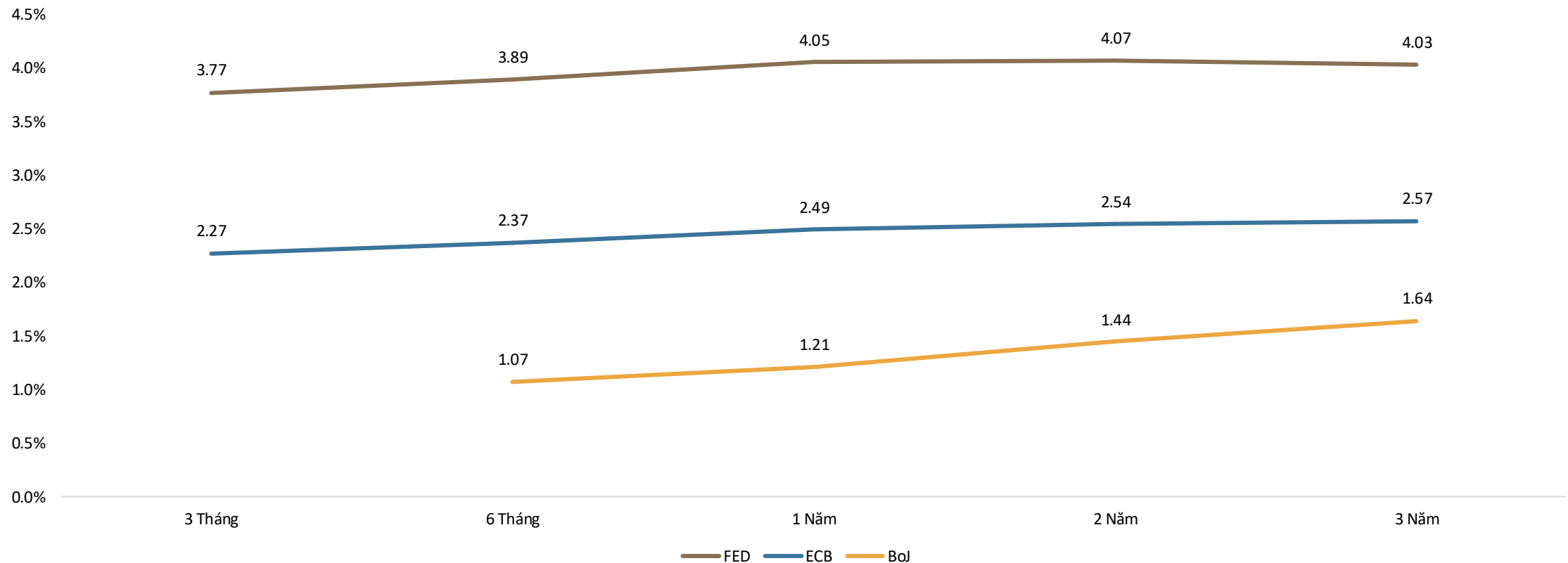
Bán lẻ tháng 6 tăng 1,0% svck, thoát mức -0,6% của tháng 5 – phục hồi còn mong manh

Tăng trưởng tiêu dùng & bán lẻ của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

Thị trường giảm khả năng Fed sẽ tăng lãi suất trong tháng 9



Nguồn: Bloomberg

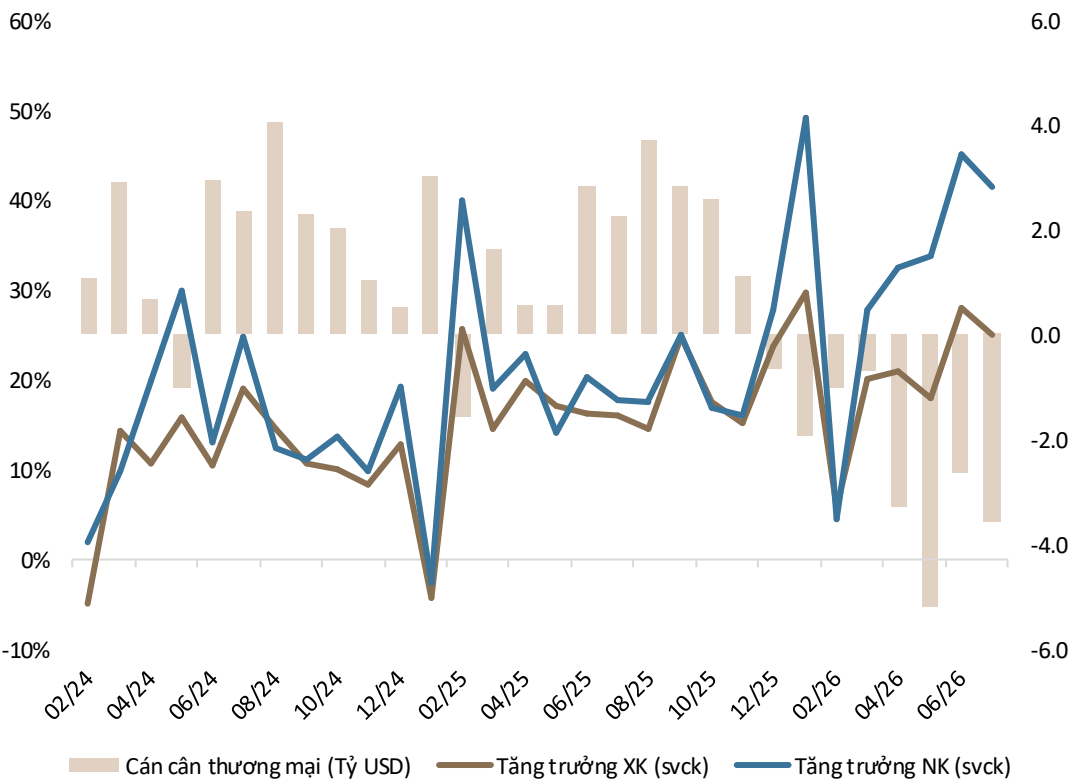
Đường cong OIS chốt 31/7: Fed dốc lên từ 3,77% (3 tháng) tới ~4,07% (2 năm) – thị trường còn định giá thắt chặt nhẹ. Trong khi đó ECB đi ngang 2.3-2.6%; BoJ tiếp tục lộ trình tăng lãi suất để bảo vệ đồng Yên Nhật. Số liệu việc làm Mỹ yếu công bố 7/8 nhiều khả năng kéo kỳ vọng này xuống tuy nhiên khả năng tăng lãi suất trong tháng 9 vẫn là kịch bản nhiều khả năng nhất.

2 CẬP NHẬT VĨ MÔ VIỆT NAM

Nhập siêu nới rộng dù xuất khẩu tăng 25% & FDI đăng ký tăng vọt

Xuất khẩu tháng 7 tăng 25,0%, nhập khẩu tăng 41,4% – nhập siêu 3,6 tỷ USD, tháng thứ tư liên tiếp

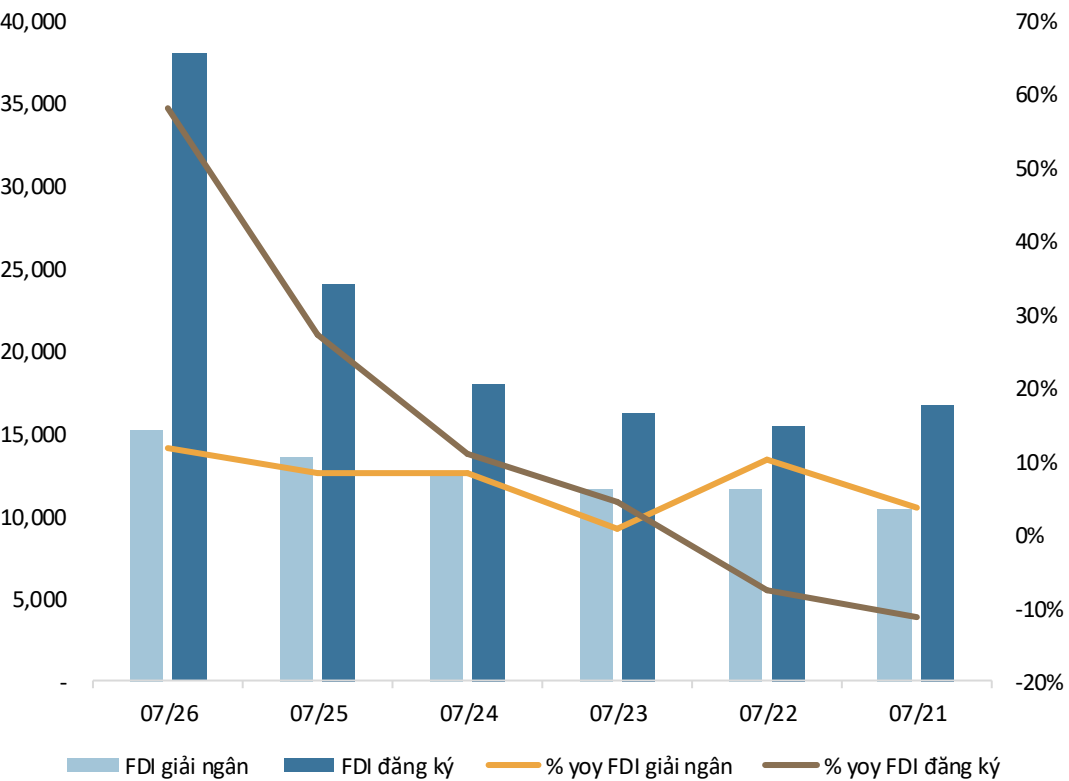
Tăng trưởng xuất khẩu, nhập khẩu và cán cân thương mại



Nguồn: GSO, MBS

FDI giải ngân 7 tháng đạt 15,2 tỷ USD (+11,8%); FDI đăng ký 38,1 tỷ USD (+58,0%) – mức kỷ lục

FDI giải ngân và FDI đăng ký

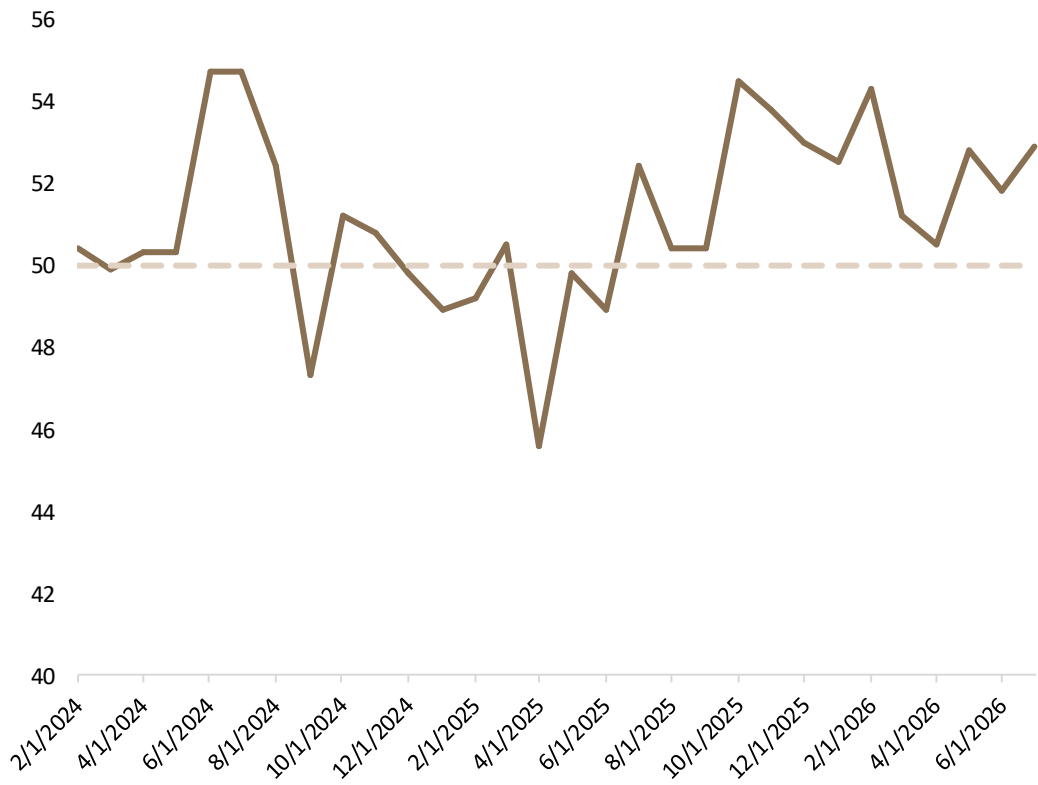


Nguồn: GSO, MBS

Sản xuất Việt Nam tăng tốc – PMI 52,9 điểm, IIP tăng 14,5%

PMI tháng 7 đạt 52,9 – cao nhất từ tháng 2, đơn hàng xuất khẩu tăng nhanh nhất hai năm

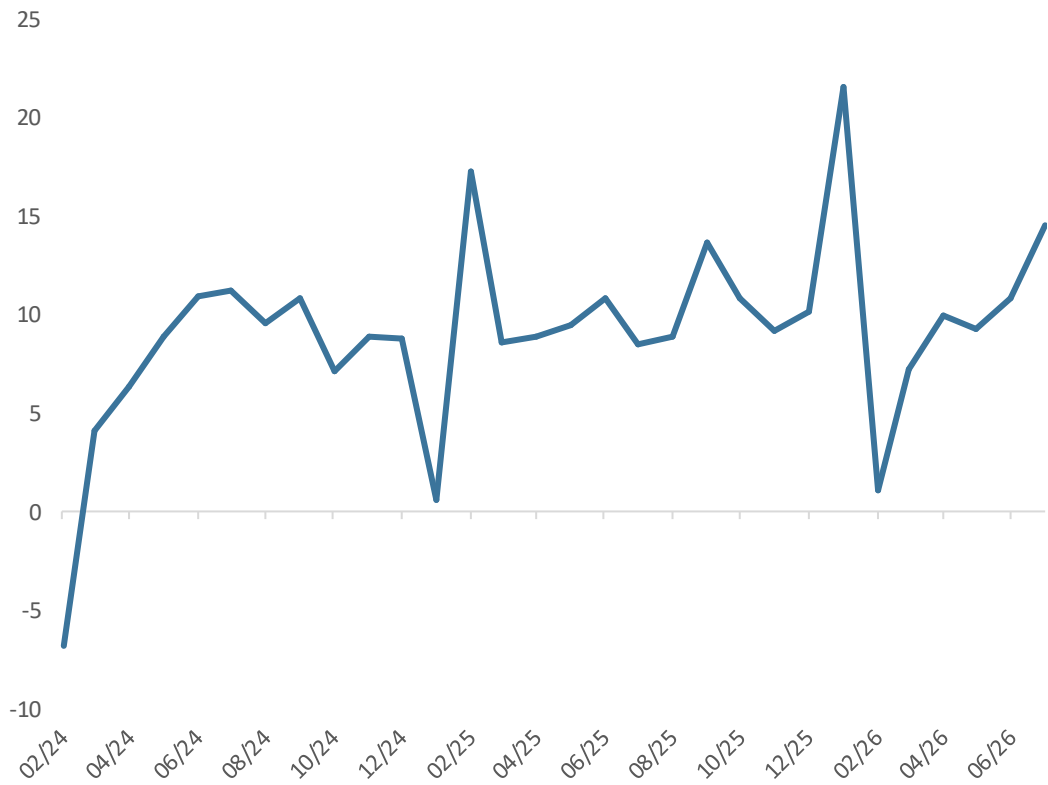
PMI sản xuất của Việt Nam



Nguồn: GSO, MBS

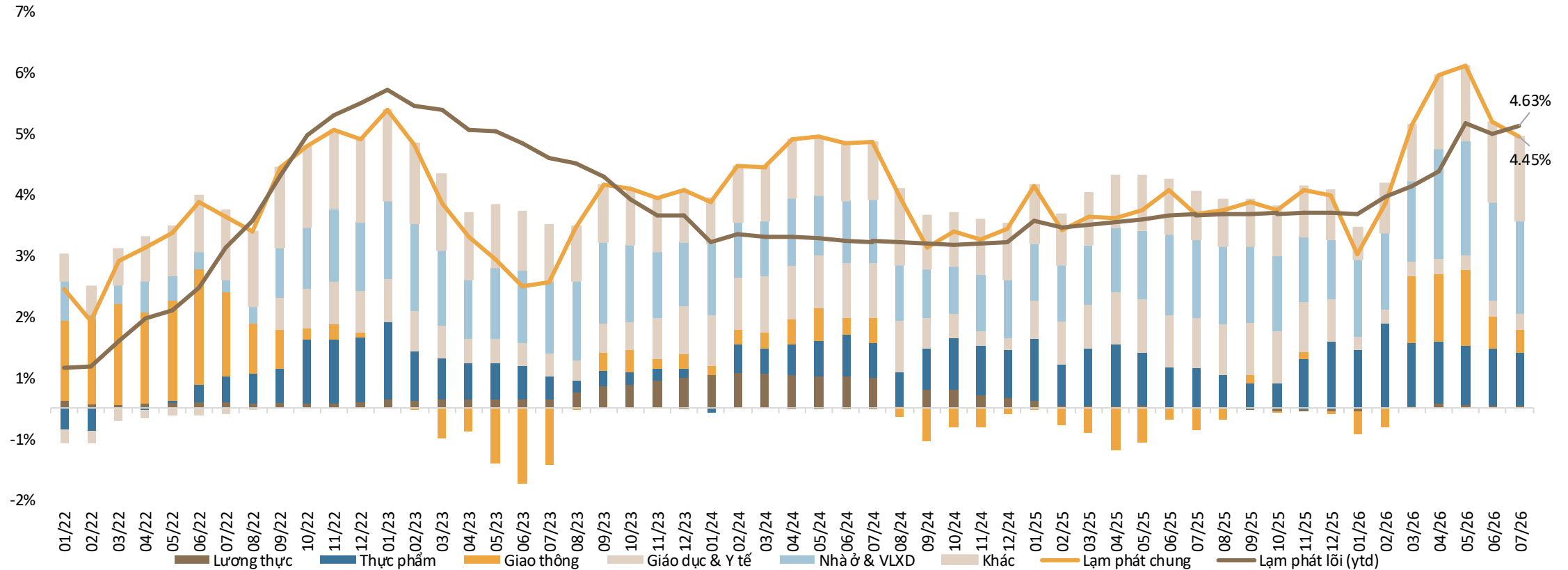
IIP tháng 7 tăng 14,5% svck – cao nhất từ đầu năm, chế biến chế tạo dẫn đầu (+15,0%)

Chỉ số sản xuất công nghiệp – IIP của Việt Nam



Nguồn: GSO, MBS

CPI hạ về 4,45%, lần đầu trở lại dưới mục tiêu 4,5% từ đầu năm



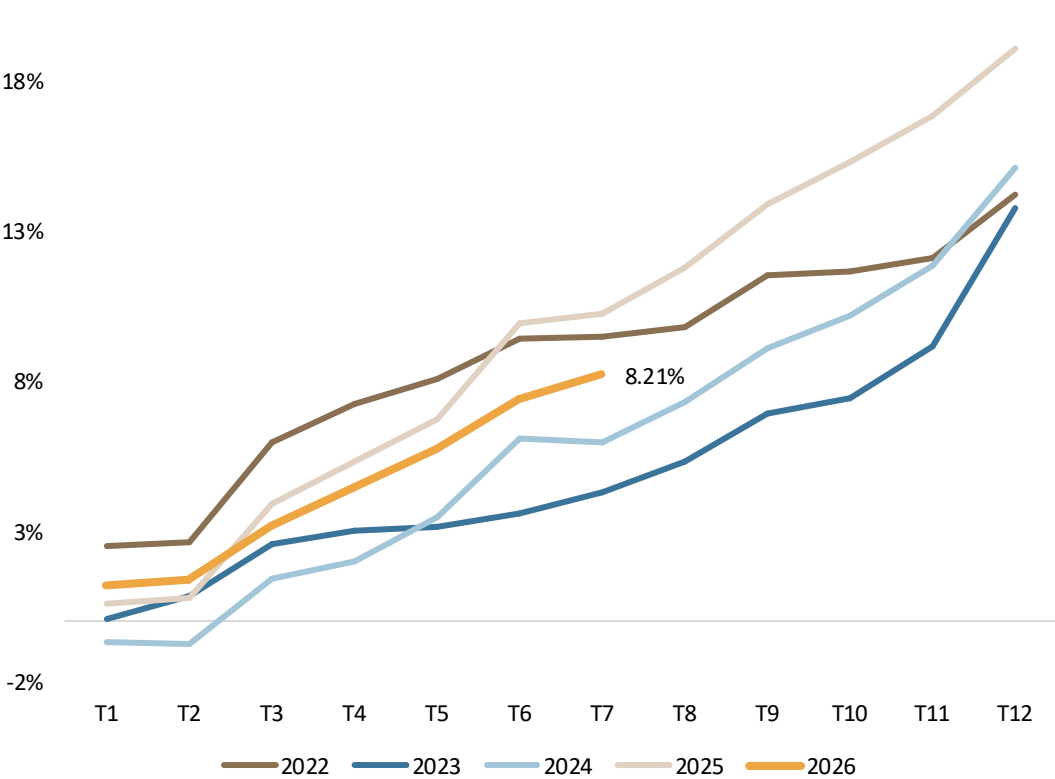
Nguồn: GSO, MBS

CPI tháng 7 tăng 4,45% svck và là tháng giảm thứ hai liên tiếp từ đỉnh 5,60% (tháng 5) và lần đầu về dưới mục tiêu 4,5%; Tuy nhiên lạm phát lõi theo tháng đang có xu hướng tăng trở lại so với tháng 6.

Tín dụng 8,2% tiếp tục vượt huy động 5,8% – áp lực huy động vốn kéo dài

Tín dụng 7 tháng tăng 8,21% – chậm hơn mức 10,24% cùng kỳ 2025 song cao hơn trung bình 5 năm

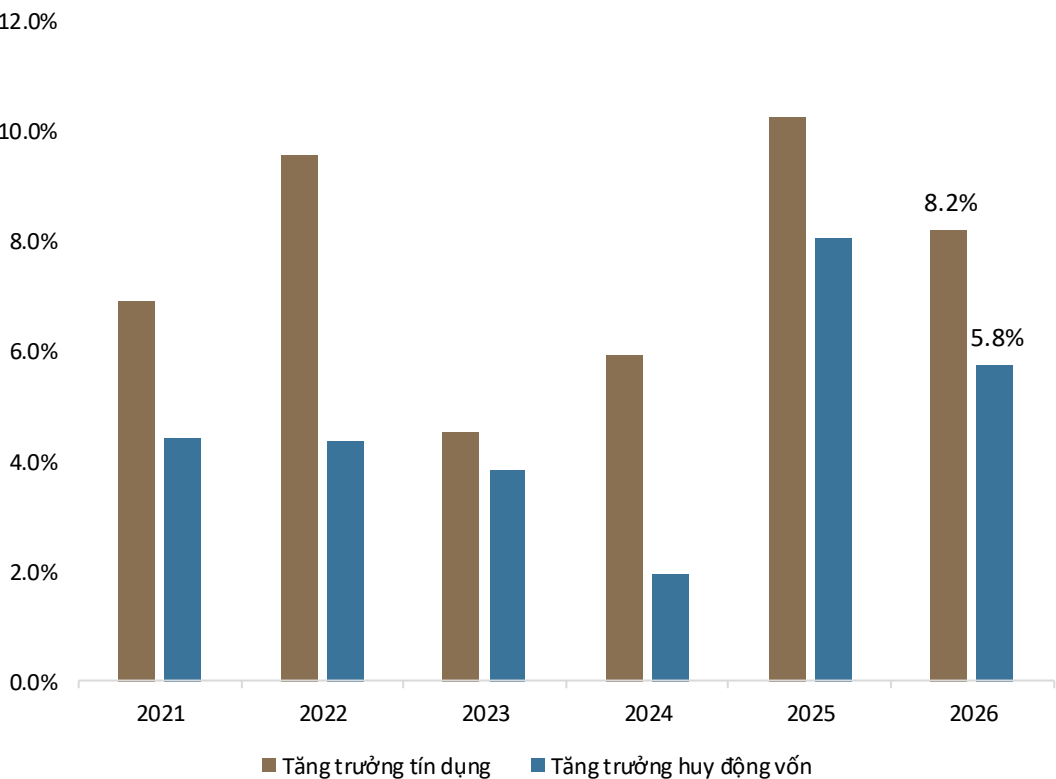
Tăng trưởng tín dụng VND qua các năm



Nguồn: MB Private

Huy động 7 tháng tăng 5,75%, thấp hơn tín dụng 2,5 điểm % – khoảng cách vốn chưa thu hẹp

Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động

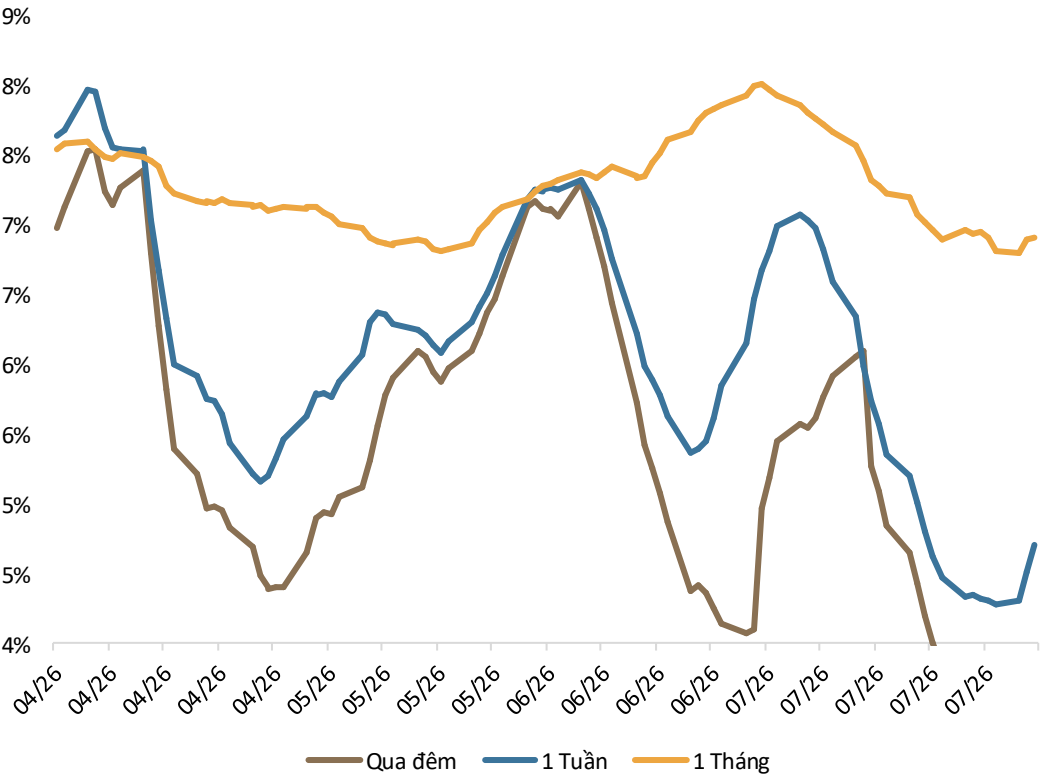


Nguồn: MB Private

Lãi suất qua đêm và liên ngân hàng giảm nhưng các kỳ hạn dài vẫn căng thẳng

Lãi suất qua đêm hồi về 3,4% sau khi chạm đáy 2,6% cuối tháng 7; kỳ hạn 1-3 tháng neo 6,9-7,6%

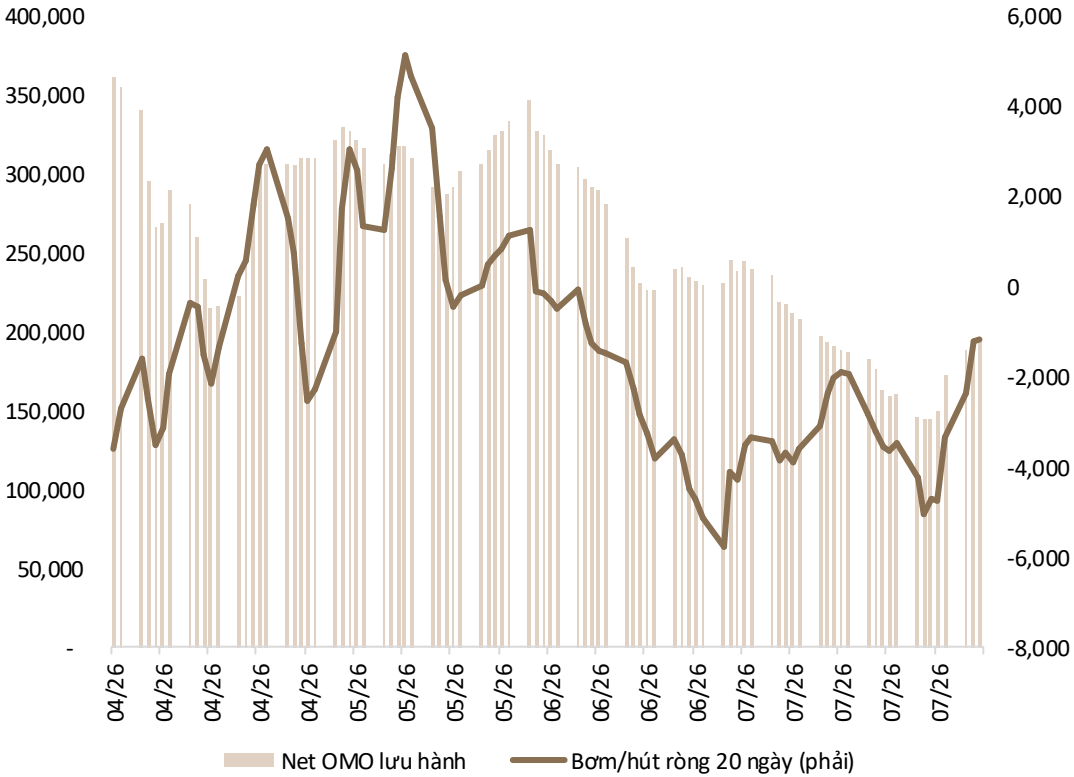
Lãi suất liên ngân hàng trung bình 10 ngày các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 1 tháng



Nguồn: FiinPro

Dư nợ OMO ròng vượt 194 nghìn tỷ đồng đầu tháng 8 – NHNN duy trì hỗ trợ thanh khoản quy mô lớn

Hoạt động thị trường mở



Nguồn: FiinPro

Đề án cải tổ thị trường tài chính đến năm 2045

MỤC TIÊU TRỌNG YẾU

120% GDP

Vốn hóa TTCK

2045

60% GDP

Dư nợ trái phiếu

2045

15% GDP

Tài sản NĐT ngoại

2030

MSCI EM

Mục tiêu nâng hạng

2030

Huy động vốn 2026–2030

Thị trường vốn: bình quân 2 triệu tỷ đồng/năm · DN huy động 5,4 triệu tỷ đồng qua TTCK

TÁM NHÓM NHIỆM VỤ – GIẢI PHÁP

1

Thể chế – pháp luật

Sửa Luật Chứng khoán, Luật Tài sản số, Luật các TCTD, Kinh doanh Bảo hiểm, Trung tâm Tài chính quốc tế

3

Cơ sở nhà đầu tư

Ưu tiên NĐT tổ chức (quỹ, hưu trí, BHXH); IFRS thu hút vốn ngoại

5

Hạ tầng – công nghệ

Trung tâm thanh toán bù trừ (central counterparty) 2027; cổng TPDN tập trung; AI/Big Data; SupTech/RegTech

7

Hội nhập – nâng hạng

Nâng hạng MSCI/FTSE; Trung tâm Tài chính quốc tế "một trung tâm, hai điểm đến"

2

Sản phẩm – hàng hóa

TPDN bắt buộc xếp hạng tín nhiệm; sản nợ quốc gia; sản vàng.

4

Định chế trung gian

Áp dụng Basel III sớm; tái cơ cấu Tổ chức Tín dụng; VAMC; xử lý sở hữu chéo

6

Quản lý – giám sát

Giám sát trên cơ sở rủi ro; phối hợp BTC – NHNN – Bộ Công an

8

Nhân lực – phổ cập

Nhân lực tài chính chất lượng cao; giáo dục tài chính phổ thông

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN CỔ PHIẾU

VN-Index giảm mạnh trong tháng 07/2026

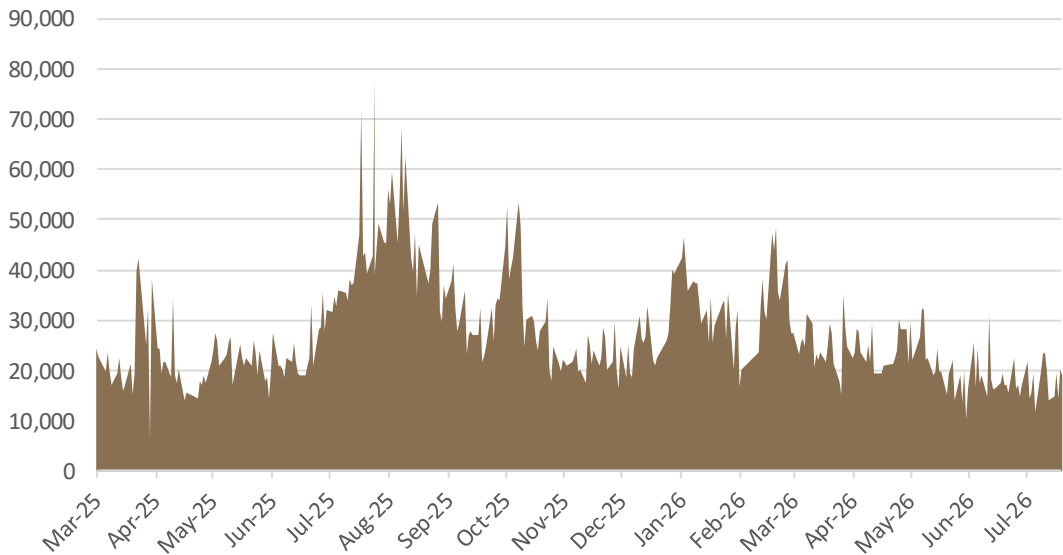
Kết thúc tháng 07/2026, VN-Index đóng cửa tại mốc 1735,8, giảm 6,68% MoM



Nguồn: Fiinpro

VN-Index đóng cửa tháng 07/2026 ở 1735,8 điểm, giảm mạnh so với tháng trước đó. Chỉ số VN-Index và VN30 lần lượt chốt tháng ở mốc 1735,8 (-6,7% MoM) và 1872,07 (-6,2% MoM). Lũy kế từ đầu năm, VN-Index đã giảm -2,7%

Giá trị giao dịch bình quân đạt 17,781 tỷ VND, tiếp tục suy giảm so với tháng trước

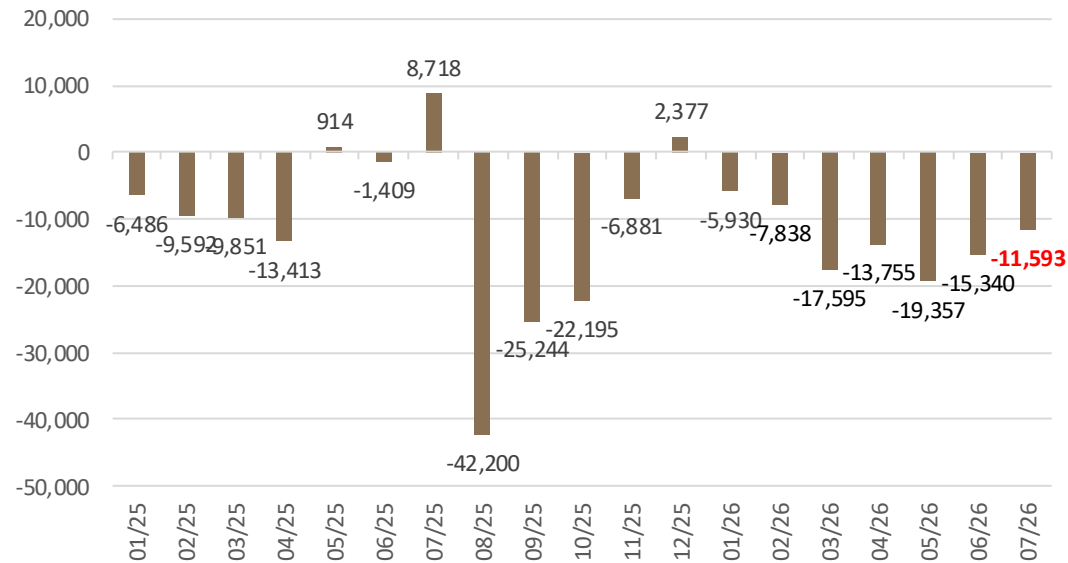


Nguồn: Fiinpro

Thị trường giảm mạnh nhưng thanh khoản giao dịch vẫn khá thấp, phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư. Giá trị giao dịch bình quân đạt 17,781 tỷ đồng/ngày, giảm 3,7% so với tháng liền trước, và thấp hơn đáng kể so với bình quân 7 tháng đầu năm 2026.

Khối ngoại tiếp tục bán ròng nhưng quy mô bán đang thu hẹp dần

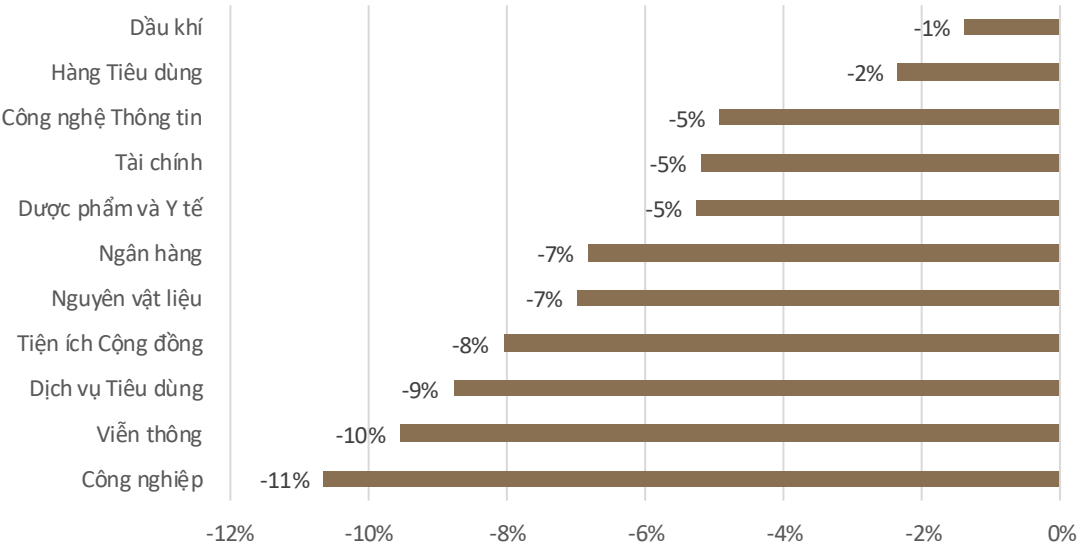
Lũy kế 7 tháng đầu năm, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng hơn 91,4 nghìn tỷ VND, tăng gần 200% so với cùng kỳ



Nguồn: FiinPro

Tháng 07/2026, nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục xu hướng bán ròng nhưng quy mô đã thu hẹp tháng thứ 2 liên tiếp. Dẫu vậy, lũy kế từ đầu năm tới nay, quy mô bán ròng của khối ngoại đã rất lớn, đạt xấp xỉ 3,5 tỷ USD.

Áp lực bán diễn ra ở tất cả các nhóm ngành trong tháng 07/2026

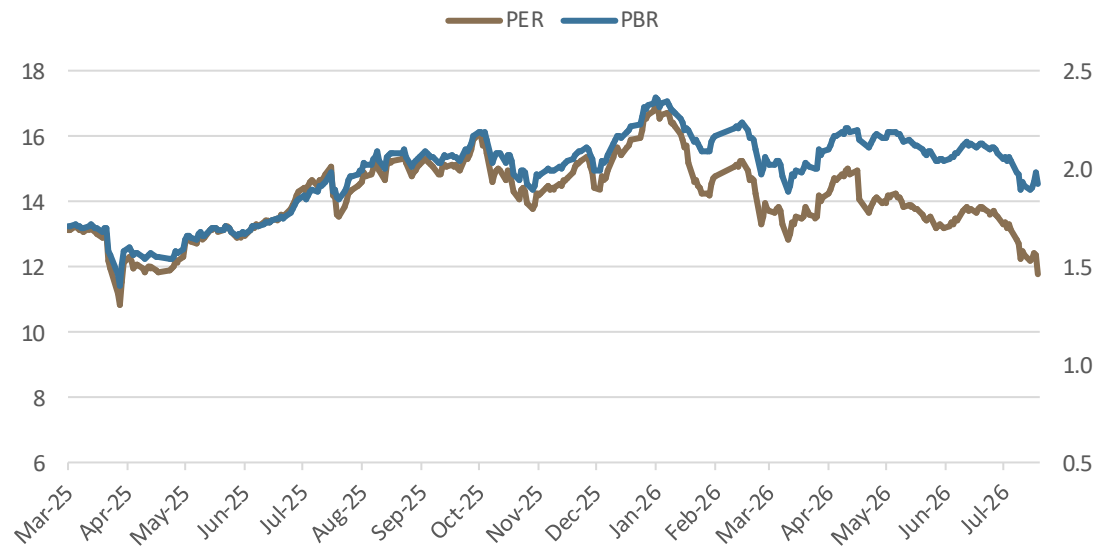


Nguồn: FiinPro

Toàn bộ các nhóm ngành đều giảm giá trong tháng 7, Viễn thông và Công nghiệp là 2 lĩnh vực giảm mạnh nhất trong tháng 07/2026, lần lượt đạt -10%/-11% MoM. Có tới 9/11 nhóm ngành có mức giảm từ 5% trở lên do áp lực call margin chéo diễn ra khá phổ biến trong tháng 07/2026.

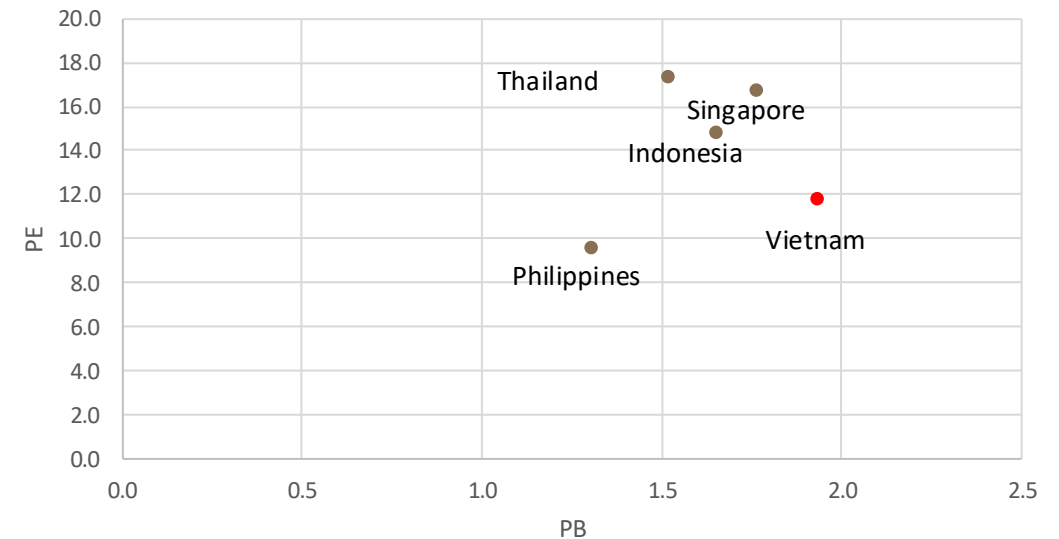
Định giá hấp dẫn trong khi lợi nhuận tiếp tục được cải thiện

PE VN-Index đạt 11,8x vào cuối tháng 07/2026



Nguồn: FiinPro

So sánh định giá P/E, P/B của VN-Index so với các thị trường khác trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, MB Capital

Định giá P/E (TTM) của VN-Index được ghi nhận điều chỉnh về mức rất thấp **11,8x** vào cuối tháng 07/2026, nằm sâu dưới vùng -1 STD so với trung bình 10 năm dù kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết tiếp tục có sự cải thiện, điều này càng chứng tỏ sự phân hóa rõ nét trên thị trường. So sánh với các thị trường khác trong khu vực, P/E của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện đang thấp hơn tương đối, cho thấy cơ hội bắt đầu lớn dần khi dòng tiền trên thị trường quốc tế có sự dịch chuyển.

1. Kỳ vọng thị trường dần ổn định trở lại sau khi phản ánh rủi ro từ địa chính trị và bối cảnh vĩ mô khó khăn

Thị trường đã có một nhịp điều chỉnh mạnh -6,68% trong tháng 07/2026 trước những thông tin tiêu cực liên quan tới chiến tranh Mỹ, Israel và Iran, cùng với đó là môi trường lãi suất trong nước kém thuận lợi. Với chuỗi giảm điểm sâu và sau đó là hồi tích cực vào cuối tháng, chúng tôi cho rằng VN-Index sẽ có xu hướng dần đi vào ổn định trong thời gian tới, với nỗ lực cân bằng để chuẩn bị cho một nhịp tăng tiềm năng trong trung hạn.

3. Các quyết sách hỗ trợ đến từ Chính Phủ là chất xúc tác cần thiết hỗ trợ nền kinh tế

Các quyết sách gần đây của chính phủ liên quan đến tiền tệ sẽ góp phần hỗ trợ thanh khoản hệ thống ngân hàng và cung cấp thêm nguồn vốn cho nền kinh tế nhằm mục tiêu hạ nhiệt lãi suất. Bên cạnh đó, lĩnh vực đầu tư công được kỳ vọng là điểm sáng trong 2026 với kế hoạch giải ngân vốn ấn tượng (hơn 955 nghìn tỷ đồng), ước tính sẽ đóng góp quan trọng cho tăng trưởng GDP năm nay. Chúng tôi kỳ vọng giải ngân lĩnh vực hạ tầng sẽ tiếp tục được đẩy mạnh trong thời gian tới, cùng với đó là sự tham gia của các doanh nghiệp tư nhân sẽ là động lực thúc đẩy nền kinh tế trong trung hạn.

2. Sau đà giảm mạnh, định giá nhiều nhóm ngành, cổ phiếu đang ở vùng tương đối hấp dẫn trong trung – dài hạn

Nhịp giảm điểm trong tháng vừa qua đã tạo một mức chiết khấu lớn cho nhiều cổ phiếu, vốn đã và đang ở vùng định giá hấp dẫn cho đầu tư dài hạn. Trong quý 3, VN sẽ chính thức đón nhận dòng tiền quốc tế đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam sau khi chính thức được nâng hạng lên “Thị trường mới nổi”, dòng vốn ngoại với quy mô ước tính hơn 1 tỷ USD sẽ lần lượt giải ngân từ kỳ tháng 09/2026.

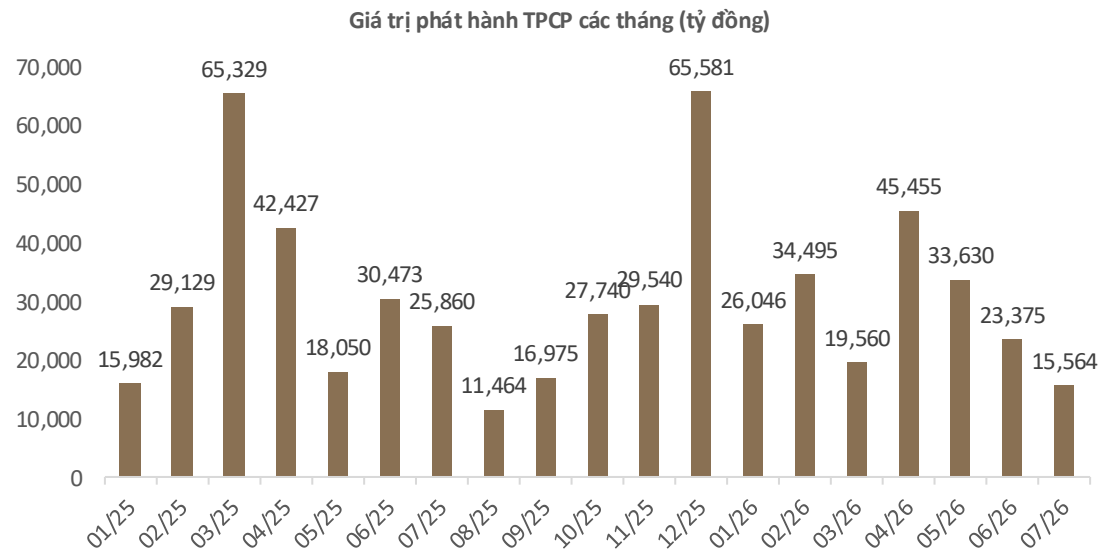
4. Diễn biến lãi suất sẽ là yếu tố ảnh hưởng nhiều nhất đến thị trường trong ngắn hạn

Với đà giảm mạnh trong tháng 07/2026 vừa qua, chủ yếu do diễn biến bất lợi của mặt bằng lãi suất. Chúng tôi cho rằng, các yếu tố lãi suất và lạm phát sẽ là những chỉ báo quan trọng cần theo dõi trong thời gian tới.

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN TRÁI PHIẾU

Lợi suất TPCP thị trường thứ cấp tháng 07/2026 duy trì xu hướng tăng

Tổng giá trị phát hành 7 tháng 2026 hoàn thành 40% kế hoạch năm

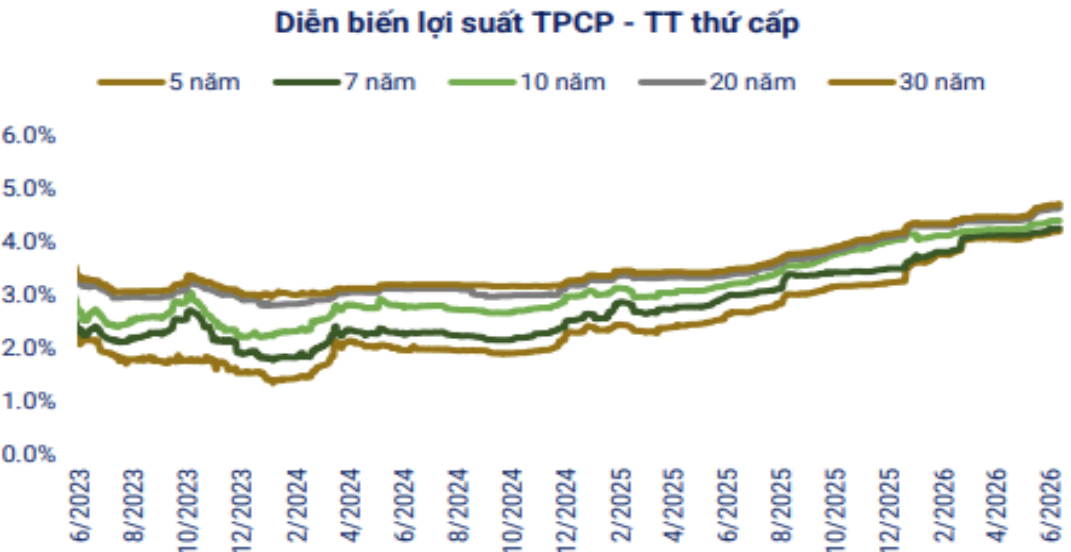


Nguồn: FiinPro

Tổng giá trị TPCP phát hành thông qua đấu thầu trong tháng 7/2026 đạt 15,564 tỷ đồng, nâng lũy kế 7 tháng đầu năm lên khoảng 198,125 tỷ đồng, tương đương 39,6% kế hoạch năm 2026 (500,000 tỷ đồng). Kỳ hạn phát hành thành công chủ yếu là 5-10 năm; lãi suất phát hành trúng thầu bình quân 4,25%.

Lợi suất TPCP Việt Nam tiếp tục tăng ở hầu hết các kỳ hạn trong tháng 7/2026, đặc biệt tại nhóm 5-10 năm, trong bối cảnh lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức cao.

Lợi suất TPCP tăng đồng loạt ở tất cả các kỳ hạn, biên độ nới rộng dần về phía dài hạn

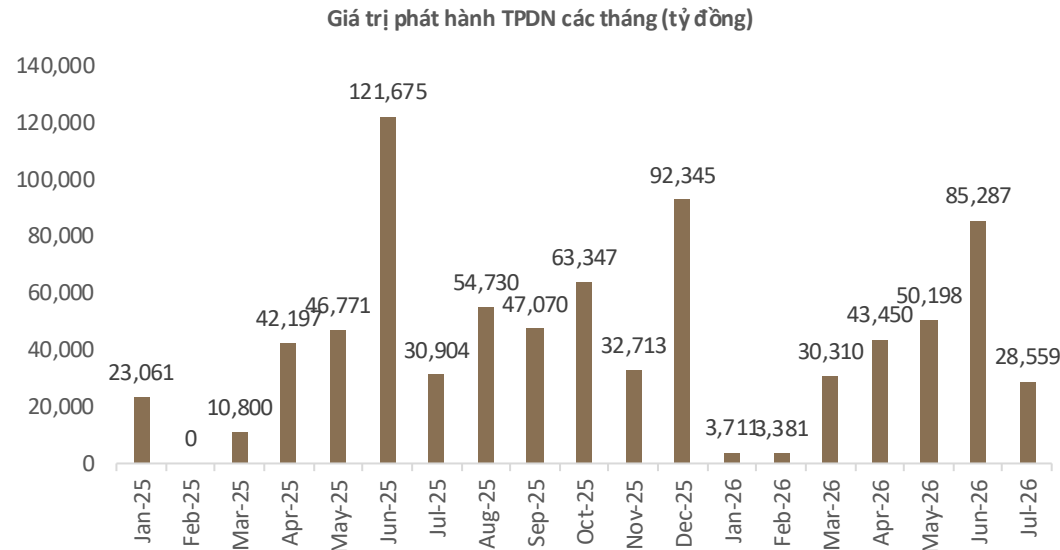


Nguồn: VBMA

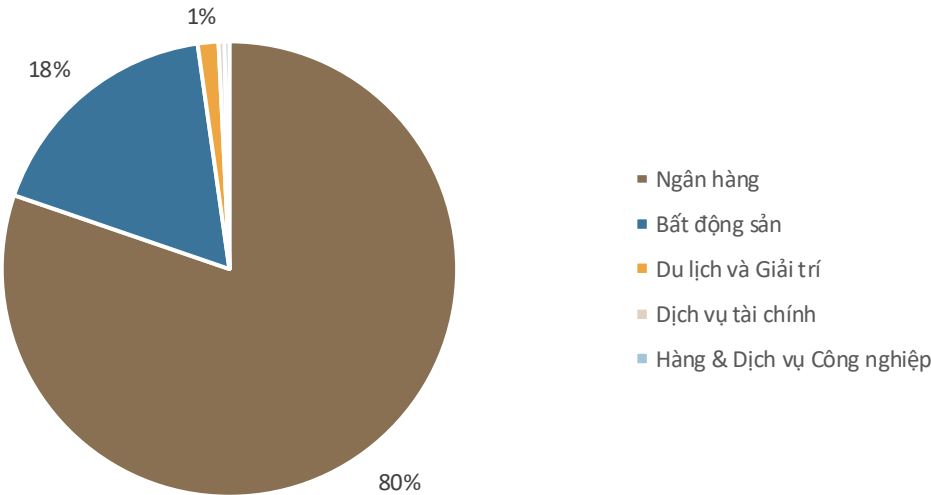
Giá trị phát hành TPDN hạ nhiệt trong tháng 7/2026

Tổng giá trị phát hành 7 tháng đầu năm thấp hơn 11% so với cùng kỳ

Ngân hàng chiếm 80% tổng giá trị phát hành tháng 07/2026



Nguồn: FiinPro



Nguồn: FiinPro

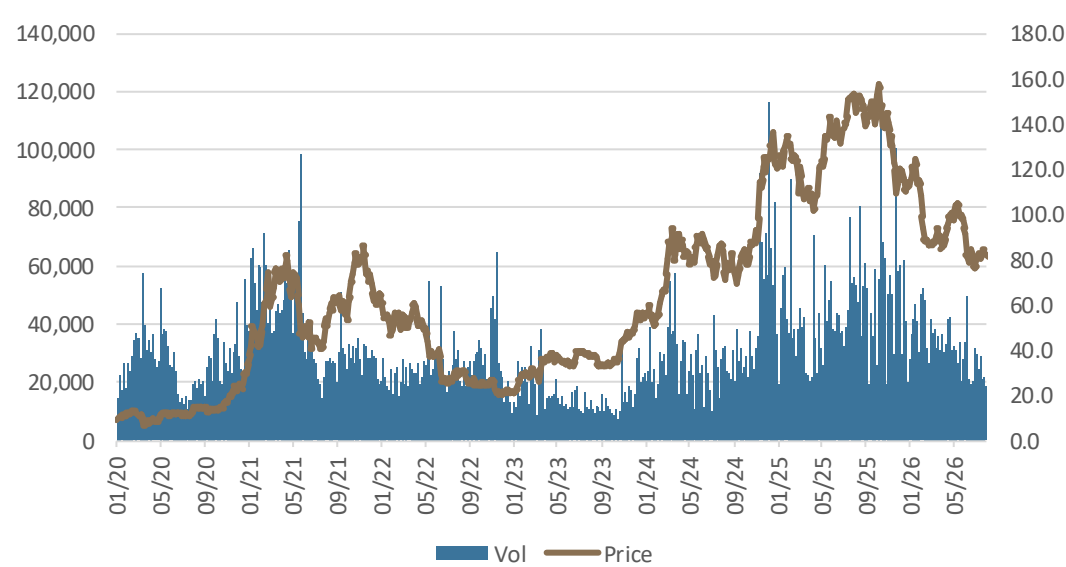
Theo dữ liệu tổng hợp từ HNX và VBMA, tổng khối lượng TPDN phát hành trong tháng 7/2026 đạt 28,559 tỷ đồng, giảm 66,5% so với tháng 6/2026 (85,287 tỷ đồng). Tuy vậy, lũy kế 7 tháng đầu năm vẫn tích cực, đạt 244,896 tỷ đồng, tiếp nối đà phục hồi mạnh từ quý 2.

Bất động sản và ngân hàng vẫn dẫn dắt thị trường TPDN, dù bất động sản hạ nhiệt khi Vinhomes giảm phát hành từ 24,000 tỷ (tháng 6) xuống 3,000 tỷ (tháng 7); bù lại, ngân hàng có Agribank phát hành 15,000 tỷ đồng.

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN TÀI SẢN SỐ

Bitcoin đã giảm về vùng nền 2024

Giá và khối lượng giao dịch Bitcoin



Nguồn: CoinMarketCap

Cuối tháng 07/2026, BTC ghi nhận ở mức 62,814 USD (hồi phục +7,3% so với tháng 06/2026). Giá trị giao dịch bình quân trong tháng 07/2026 đạt 25.9 tỷ USD/ngày, giảm 22% so với tháng trước. Lũy kế từ đầu năm tới nay, BTC đã giảm tới 28%.

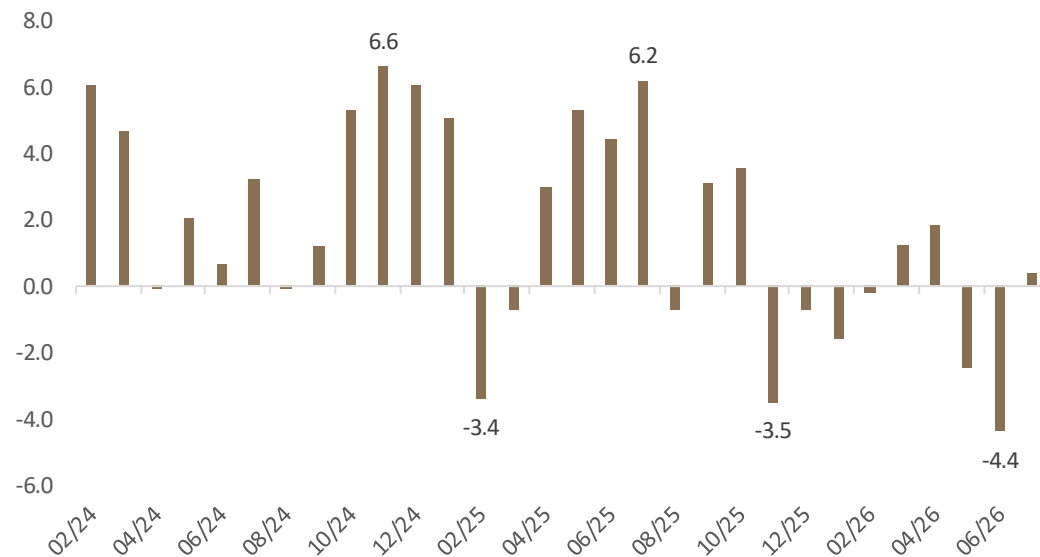
Hiệu suất sinh lời của Bitcoin theo tháng từ 2024 tới nay

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2024	0.8%	46.8%	14.1%	-15.0%	11.3%	-7.1%	3.1%	-8.7%	7.4%	10.9%	37.4%	-3.1%
2025	9.6%	-17.6%	-2.2%	14.1%	11.1%	2.4%	8.0%	-6.5%	5.4%	-3.9%	-17.5%	-3.2%
2026	-10.2%	-14.8%	1.8%	11.8%	-3.6%	-20.4%	7.3%					

Nguồn: CoinMarketCap

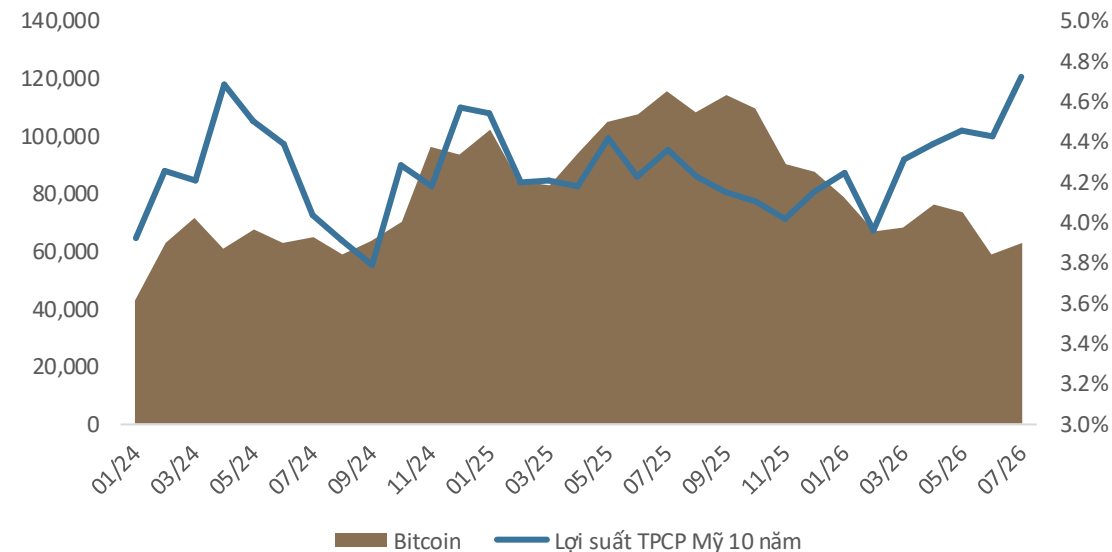
Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm quay về 4,7% trong tháng 07, dòng tiền ETF cân bằng

Dòng tiền từ các quỹ ETF tiếp tục rút ra khỏi Bitcoin



Nguồn: FiinPro

Tương quan giá BTC và lợi suất TPCP Mỹ 10 năm



Nguồn: Investing.com

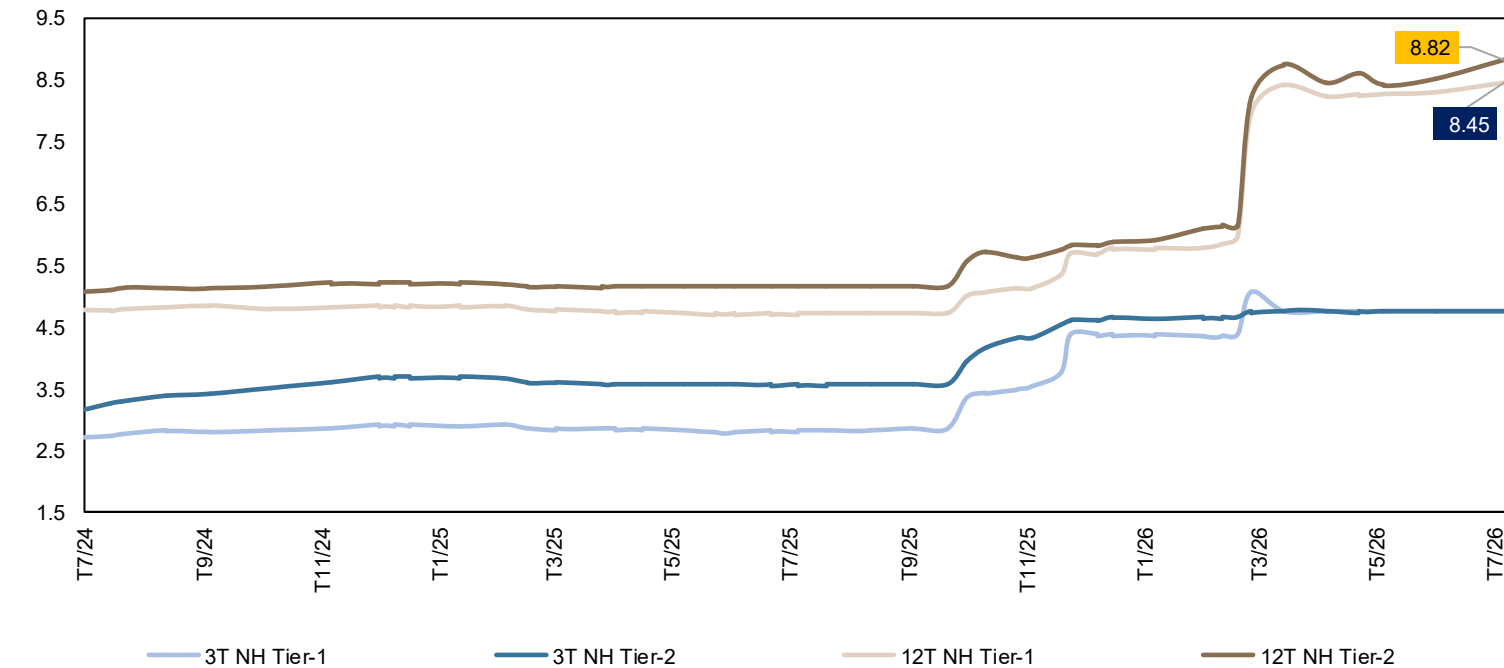
Sau đà giảm mạnh hơn 20% trong tháng 06/2026, dòng tiền vào các quỹ Bitcoin ETF đã có sự cân bằng trong tháng 07/2026 với dòng tiền vào 0,3 tỷ USD. Sau đà bán hơn 3,3 tỷ USD trong tháng 06/2026, IBIT (iShares Bitcoin Trusts) quay trở lại mua ròng nhẹ hơn 0,35 tỷ USD trong tháng 07/2026.

Dưới góc độ vĩ mô, lãi suất TPCP Mỹ trong tháng 07/2026 tăng mạnh lên 4,7%, phản ánh kỳ vọng Fed duy trì lập trường thắt chặt khi lạm phát lỗi vẫn dai dẳng. Hiện thị trường đang định giá xác suất 80% Fed sẽ nâng lãi suất trong thời gian từ giờ tới cuối 2027, tạo áp lực lên dòng tiền vào các tài sản rủi ro cao.

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN TIỀN GỬI

Lãi suất huy động neo cao và đi ngang so với tháng trước

Lãi suất huy động kỳ hạn 3 tháng và 12 tháng của các NHTM theo nhóm



*NH Tier-1: BID, CTG, VCB, MBB, VPB, TCB, ACB, SHB
*NH Tier-2: STB, HDB, LPB, VIB, TPB, NAB

Nguồn: MBS

Lãi suất huy động được các NHTM nhóm 1 công bố trong tháng 7 và đầu tháng 8 nhìn chung đi ngang so với tháng trước. VCB và BIDV sau khi tăng lãi suất trong đầu tháng 8 đã hạ lãi suất ngay sau 2 ngày.

Lãi suất nhóm NHTM nhóm 2 theo phân loại của MBS vẫn tiếp tục tăng nhẹ so với đầu tháng trước.

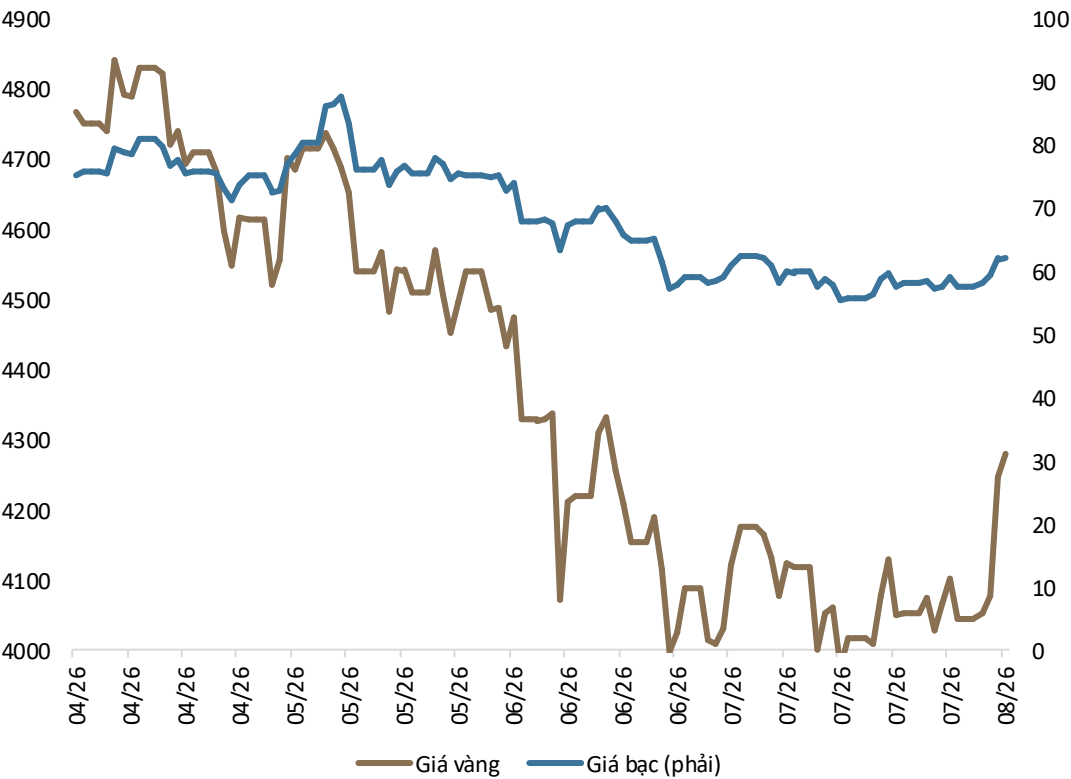
Các biện pháp điều chỉnh kĩ thuật về mặt chỉ số góp phần giảm áp lực huy động trên thị trường liên ngân hàng cho các NHTM và thuận lợi cho việc giải ngân các dự án đầu tư công. Tuy nhiên khi chênh lệch HĐV-TD bằng VNĐ vẫn tiếp tục tăng lên, lãi suất huy động vẫn sẽ chịu áp lực và có ít dư địa để giảm.

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN KIM LOẠI QUÝ

Kim loại quý bật lại khi kỳ vọng thắt chặt của Fed hạ nhiệt

Vàng bật lại 4.279 USD/oz, bạc lên 62,1 USD/oz (6/8) sau số liệu việc làm Mỹ yếu

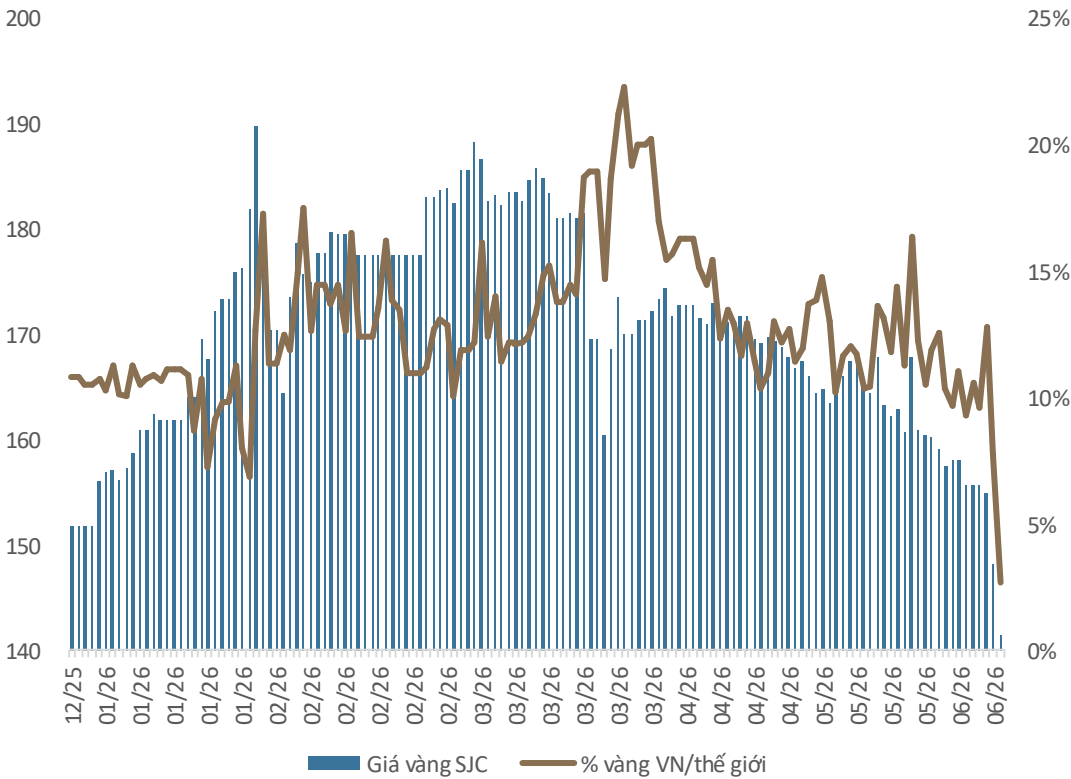
Giá vàng và giá bạc trên thế giới



Nguồn: Bloomberg

Mức chênh lệch giá vàng SJC trong và ngoài nước giảm mạnh khi giá thế giới tăng trong khi nhu cầu trong nước ảm đạm

Giá vàng trong nước

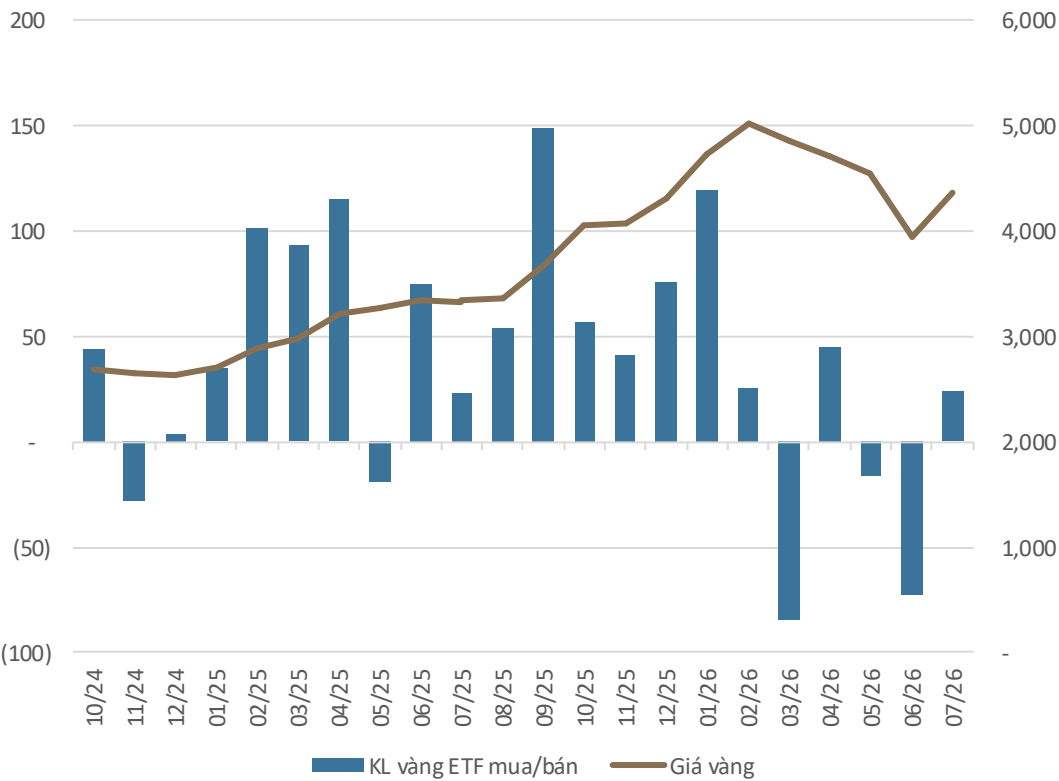


Nguồn: Bloomberg

ETF vàng quay lại mua ròng – lũy kế 2026 mua 41 tấn vàng

ETF vàng mua ròng 24 tấn trong tháng 7 giữa diễn biến giá vàng

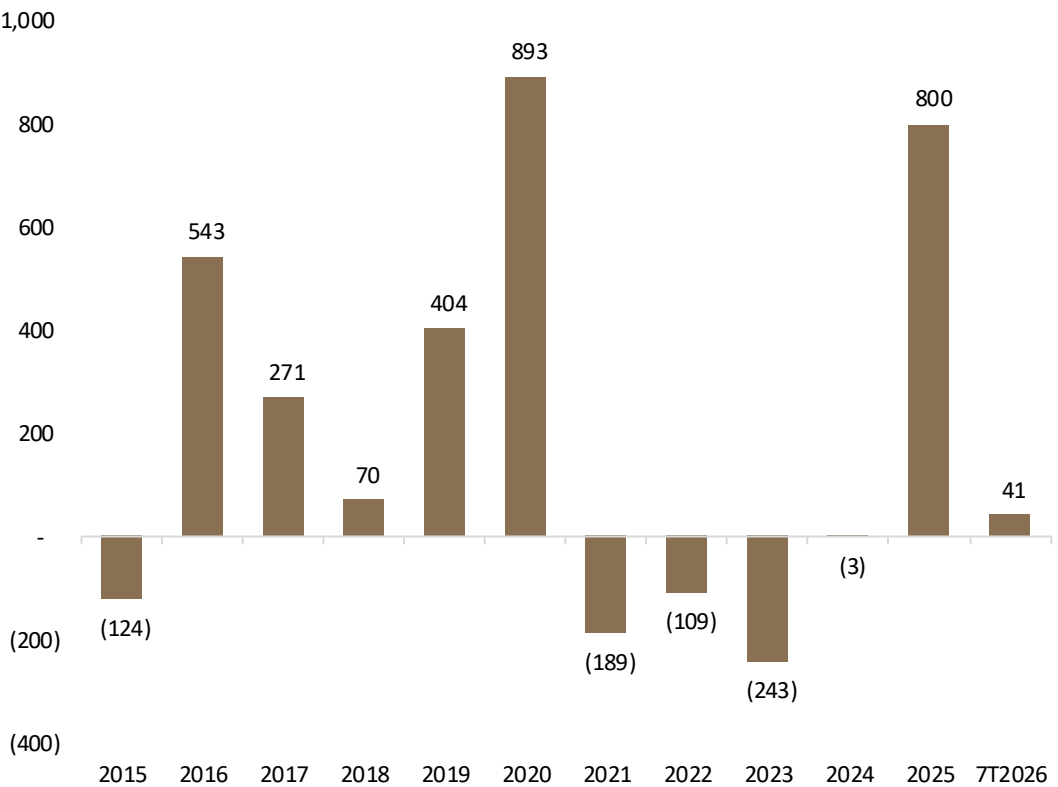
Khối lượng mua/bán ròng của các quỹ ETF vàng theo tháng



Nguồn: Bloomberg

Lũy kế 7 tháng 2026 mua ròng 41 tấn, thấp hơn nhiều so với năm 2025

Khối lượng mua/bán ròng của các quỹ ETF vàng theo năm

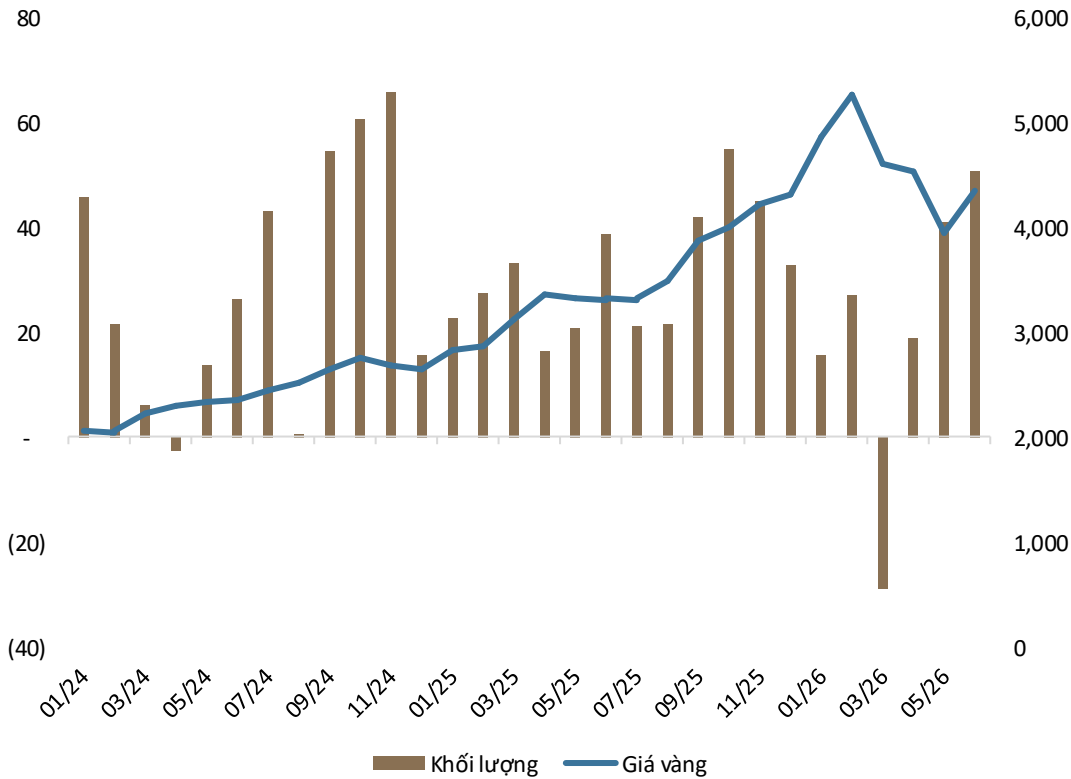


Nguồn: Bloomberg

NHTW trở lại mua ròng vàng – lũy kế 2026 chậm hơn hẳn 2025

NHTW mua ròng 41 tấn trong tháng 5 – mạnh nhất từ đầu năm (số liệu WGC trễ khoảng 2 tháng)

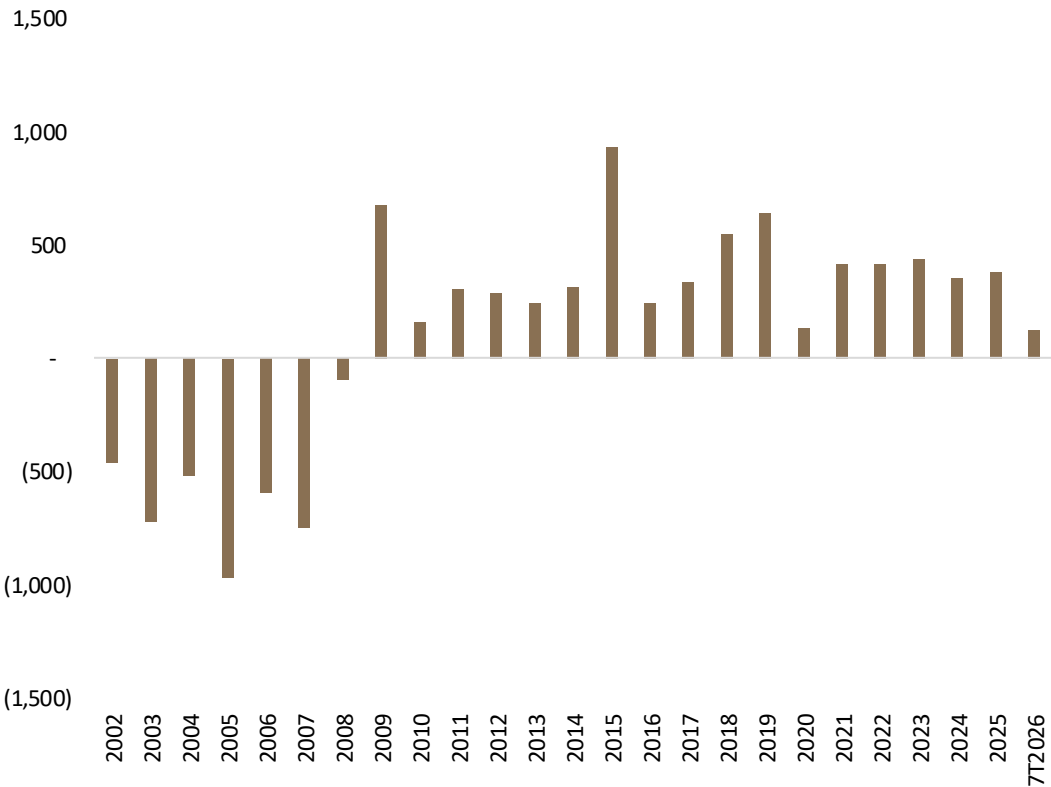
Khối lượng mua/bán ròng của các NHTW theo tháng



Nguồn: Bloomberg

Lũy kế 2026 đạt 125 tấn sau 6 tháng – bằng khoảng 32% mức mua của cả năm 2025

Khối lượng mua/bán ròng của các NHTW theo năm

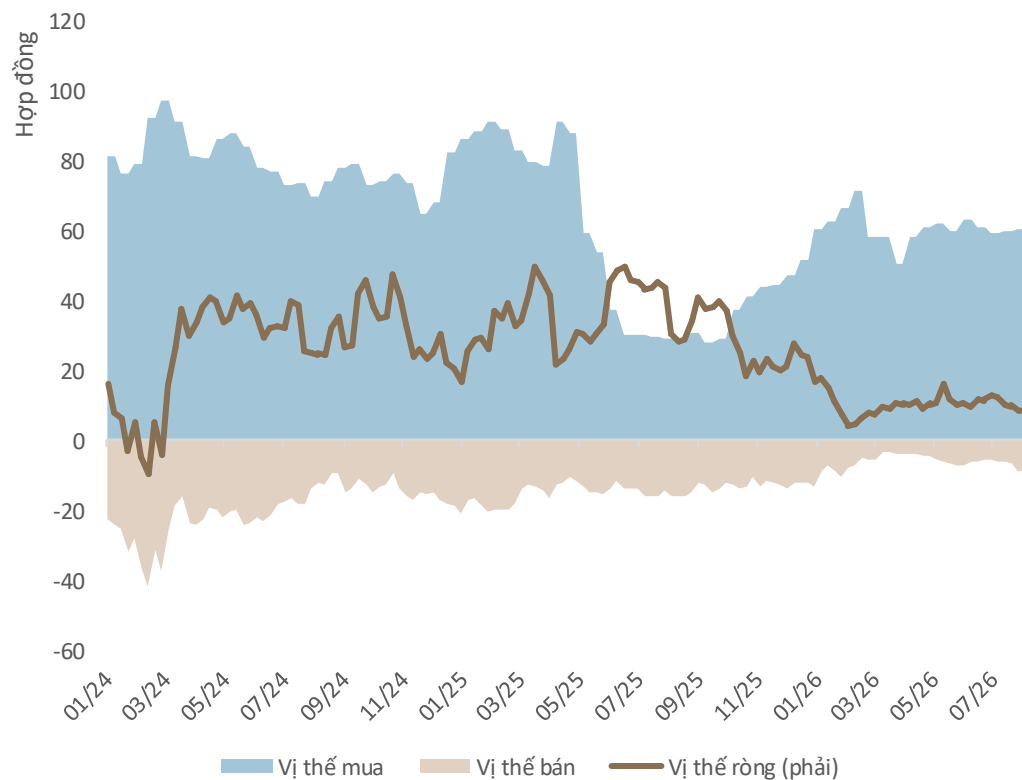


Nguồn: Bloomberg

Vị thế mua ròng vàng trên COMEX phục hồi trong khi bạc chịu áp lực chốt lời

Vị thế mua ròng vàng đạt 120 nghìn hợp đồng (28/7) – phục hồi từ đáy cuối tháng 6

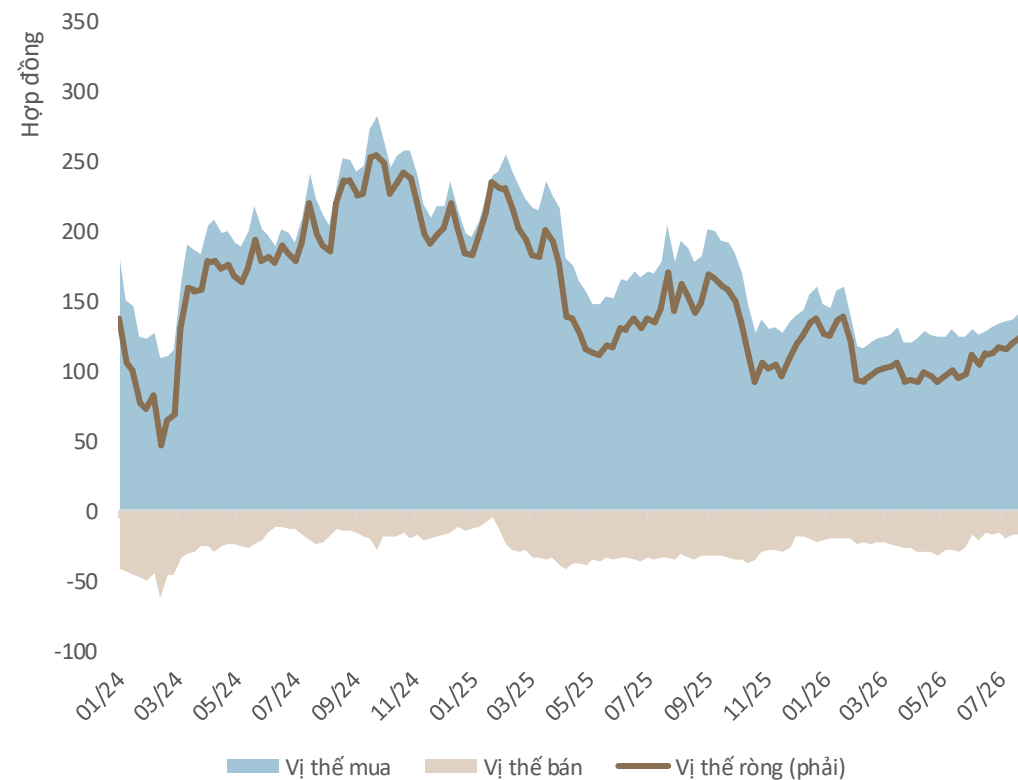
Vị thế mua/bán ròng của vàng trên sàn COMEX



Nguồn: Bloomberg

Vị thế mua ròng bạc giảm còn 8,4 nghìn hợp đồng – dòng tiền đầu cơ chốt lời sau nhịp tăng giá

Vị thế mua/bán ròng của bạc trên sàn COMEX



Nguồn: Bloomberg

Sau Goldman Sachs, JP Morgan cũng hạ quan điểm về vàng trong năm 2026

Bank	Giá mục tiêu cũ (T6)	Giá mục tiêu cập nhật (T7)	Quan điểm đối với vàng trong T7/2026
	USD 4,900/oz	USD 4,900/oz	Không thay đổi so với T6. Kịch bản cấu trúc còn nguyên: NHTW mua ~60 tấn/tháng tạo sàn, Kịch bản xấu: USD 4,400/oz nếu Fed thực sự tăng lãi suất.
J.P.Morgan	USD 6,000/oz	USD 4,500/oz (-25%)	Chuyển hướng thận trọng ngắn hạn. Vàng giảm ~20 USD/oz cho mỗi +1bp lợi suất thực 10 năm kể từ cuối tháng 2; cầu từ các nhóm mua chính yếu đi, rủi ro Fed tăng lãi suất (9/19 thành viên FOMC dự báo tăng). Luận điểm cấu trúc dài hạn vẫn nguyên vẹn, dự báo chu kỳ tăng mới trong 2027 nhờ NHTW đa dạng hóa và lợi suất thực chuẩn hóa.
	USD 5,500/oz	USD 5,200/oz	Đây là điều chỉnh ngắn hạn. Kịch bản cơ sở là Fed cắt tới 50bps trong 2027 kèm tăng trưởng Mỹ dưới xu hướng. Ngắn hạn đi ngang quanh 4,000; NHTW mua 750–1,000 tấn/năm; kỳ vọng USD yếu đi do thâm hụt tài khóa/đối ngoại.
	USD 5,200/oz	USD 5,200/oz	Nhắm 5,200 cho H2 2026 nhưng cảnh báo vàng cần dòng vốn ETF mạnh hơn quay lại trước. Trước đó đánh giá đợt bán tháo phản ánh dịch chuyển về yếu tố cơ bản khi Fed nói lỏng chậm hoặc quay đầu và không phải yếu tố ngẫu nhiên

Nguồn: MB Private tổng hợp

4 PHÂN BỐ TÀI SẢN

Tháng 8 - 2026

Quan điểm về các lớp tài sản ⁽¹⁾

Tài sản (*)	--	-	=	+	++	Lưu ý
Cổ phiếu						- Triển vọng lợi nhuận 2026 tích cực với dự báo lợi nhuận tăng trưởng toàn thị trường từ 15-17% YoY, nhiều nhóm ngành lớn như: Ngân hàng, bán lẻ, Tài nguyên cơ bản... dự báo vẫn duy trì mức tăng trưởng tốt. Định giá chung của thị trường đang ở mức hợp lý. - Mặt bằng lãi suất huy động duy trì ở mức cao so với cùng kỳ sẽ phân hóa sâu sắc hơn triển vọng các nhóm cổ phiếu trên thị trường.
Trái phiếu						- Lãi suất tiền gửi duy trì ở mức cao khiến mảng trái phiếu cần phải cạnh tranh nhiều hơn với kênh tiền gửi tiết kiệm, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm lại khiến mảng trái phiếu đang thuận lợi hơn trong việc gia tăng quy mô phát hành. - Lãi suất coupon sẽ được tăng lên trong khi chất lượng phát hành ngày càng cải thiện.
Tiền gửi						- Chênh lệch huy động vốn - tín dụng VNĐ tiếp tục rộng trong tháng 7 cùng với việc lạm phát lõi theo tháng có dấu hiệu tăng lại & thanh khoản liên ngân hàng liên tục căng thẳng khiến cho các NHTM không có nhiều dư địa giảm lãi suất. Dự báo lãi suất huy động tiếp tục cao trong 2H2026 và có thể hạ nhiệt nếu tiền mặt quay trở lại ngân hàng.
Kim loại quý						- Giá vàng trong nước và thế giới bắt đầu có dấu hiệu tích lũy sau một giai đoạn giảm sâu và mạnh. Các NHTW cũng xác nhận sẽ tiếp tục tăng tỷ trọng vàng trong danh mục dự trữ ngoại hối trong vòng 12 tháng tiếp theo. Thị trường cần thời gian ổn định sau trend giảm dài. - Các NHTW lớn như Mỹ, ECB, Nhật đều đang ở bước đầu của chu kì giữ hoặc nâng lãi suất điều hành có tác động tiêu cực đến nhu cầu đầu tư của các kim loại quý như Vàng.

Các yếu tố thuận lợi cho lớp tài sản
Các yếu tố bất lợi cho lớp tài sản



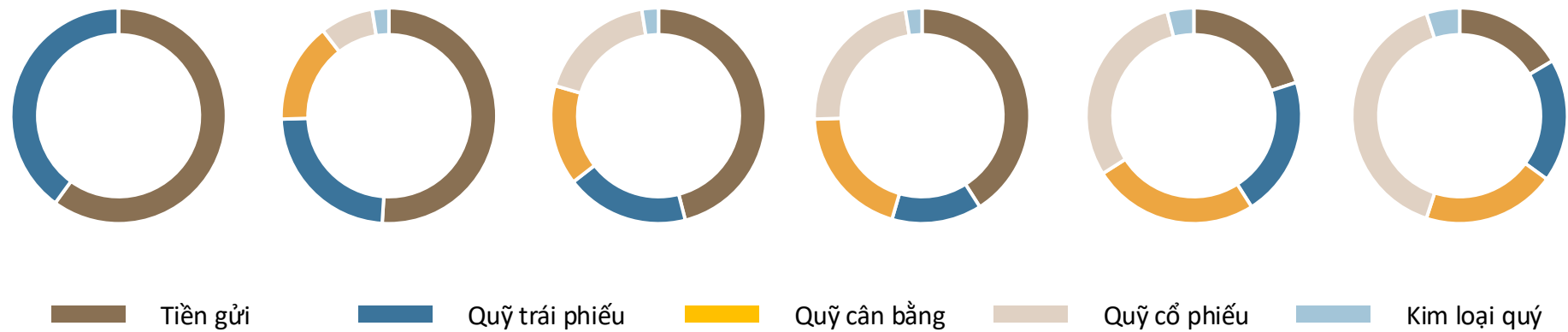
Quan điểm của tháng trước

⁽¹⁾ Quan điểm về các lớp tài sản trong báo cáo này được xây dựng dựa trên triển vọng các lớp tài sản trong nước trong giai đoạn 6–12 tháng tới. Các đánh giá về từng lớp tài sản, thể hiện theo thang điểm từ “--” đến “++”, chỉ mang tính tham khảo và không cấu thành khuyến nghị mua, bán hoặc nắm giữ bất kỳ tài sản nào. Thông tin chi tiết về tỷ trọng phân bổ của từng lớp tài sản trong danh mục mẫu được trình bày tại mục “Phân bổ tài sản” trong báo cáo này. Quý khách có thể liên hệ MB Private hoặc MB Capital để được cung cấp thêm thông tin chi tiết.

⁽²⁾ Trái phiếu được hiểu là chứng chỉ quỹ trái phiếu

⁽³⁾ Từ T5/2026, danh mục phân bổ tài sản mẫu loại bỏ lớp tài sản ngoại tệ ra khỏi danh sách các tài sản trong danh mục mẫu để phù hợp với thông lệ quốc tế.

Danh mục phân bổ tài sản mẫu – T8/2026



THÁNG 8/2026	Bảo toàn vốn	Rất thấp	Thấp	Trung bình	Cao	Rất cao
Tiền gửi	60.0%	50.0%	45.0%	40.0%	20.0%	15.0%
Quỹ trái phiếu	40.0%	28.0%	25.0%	20.0%	25.0%	25.0%
Quỹ cân bằng	0.0%	15.0%	15.0%	20.0%	25.0%	20.0%
Quỹ cổ phiếu	0.0%	3.0%	10.0%	15.0%	20.0%	30.0%
Kim loại quý	0.0%	4.0%	5.0%	5.0%	10.0%	10.0%

Nguồn: MB Private

Không thay đổi so với tháng trước

Giảm tỷ trọng so với tháng trước

Tăng tỷ trọng so với tháng trước



ĐỘI NGŨ PHÂN BỐ TÀI SẢN (ASSET ALLOCATION TEAM)

Chu Hồng Kiên

Tổng GD – MB Capital

Kien.chu@mbcapital.com.vn

Giang Trung Kiên

Phó TGD – MB Capital

Kien.giang@mbcapital.com.vn

Nguyễn Anh Tuấn

Giám đốc Phân bổ Tài sản

tuanna88@mbbank.com.vn

Phạm Thị Minh Tâm

Chuyên gia Phân bổ Tài sản

tamptm@mbbank.com.vn

Trần Hồng Quân

Chuyên viên cao cấp Đầu tư

quanth6@mbbank.com.vn

Đỗ Việt Hoàng

Chuyên viên Đầu tư

hoangdv1@mbbank.com.vn

Trần Trang Nhung

Chuyên viên Đầu tư

nhungtt8@mbbank.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này được viết và phát hành dưới sự hợp tác giữa MB Private - Bordier & Cie Singapore và CTCP Quản lý quỹ đầu tư MB (MB Capital). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố, song chúng tôi không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của chúng tôi và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MB Private, người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MB Private.

LIÊN HỆ VỚI CHÚNG TÔI

TRUNG TÂM PRIVATE - MB

Email: mbprivate@mbbank.com.vn

Tầng 4 Tòa nhà MB Grand Tower

18 Lê Văn Lương – Phường Yên Hòa - Hà Nội