



BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG THÁNG 9/2026

TÀI LIỆU CÔNG KHAI

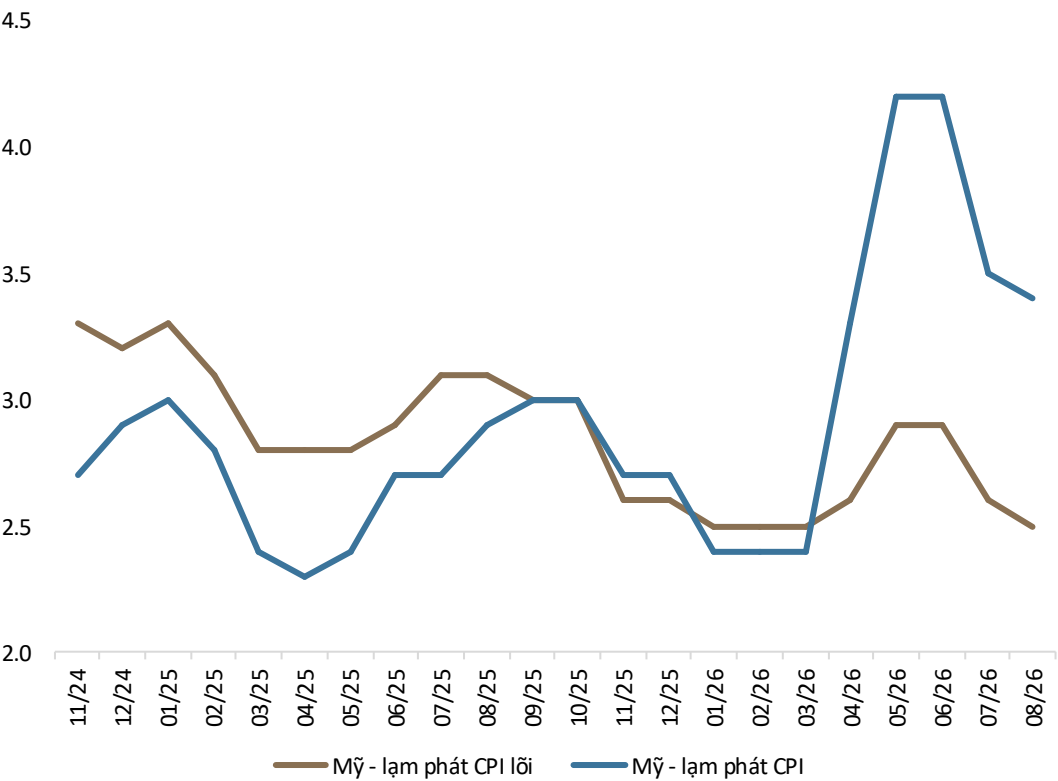
Báo cáo số 16

1 CẬP NHẬT VĨ MÔ THỂ GIỚI

Lạm phát Mỹ nhìn chung đi ngang hoặc giảm nhẹ trong tháng 8

CPI lõi hạ nhiệt về 2.5%, CPI trong tháng 7 cũng giảm nhẹ về 3.4%

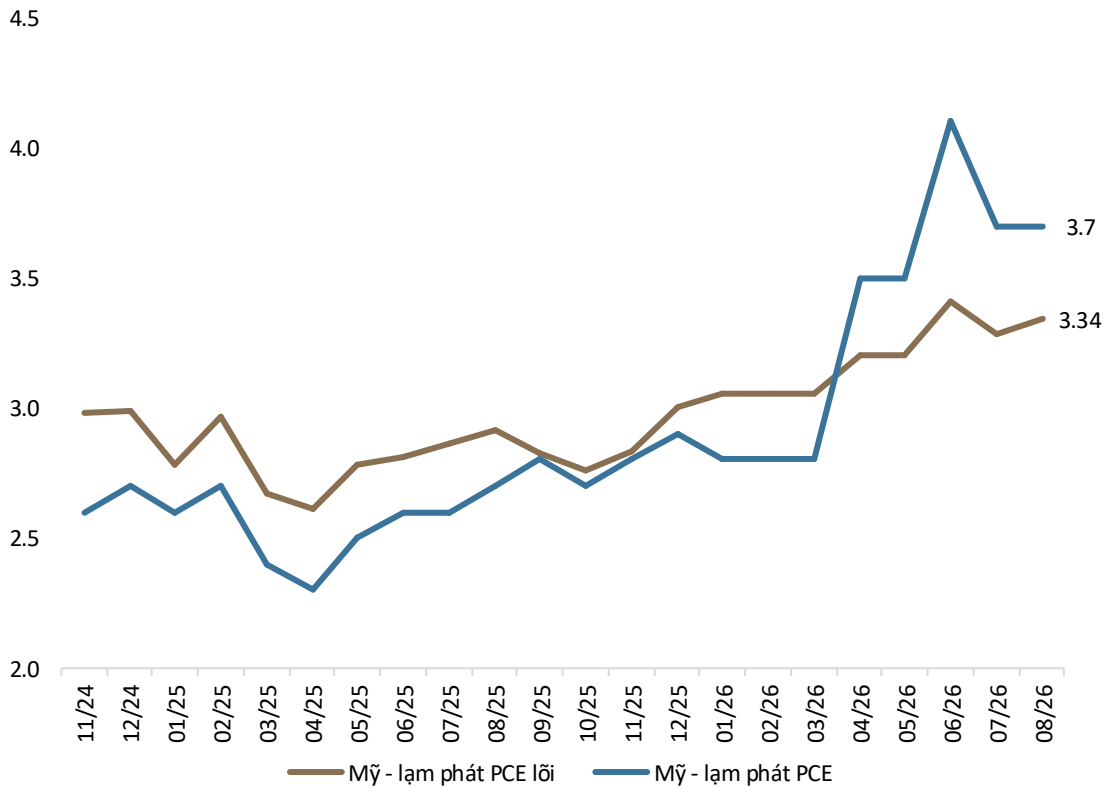
Lạm phát CPI & CPI lõi của Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Chỉ số PCE tháng 7 gần như đi ngang so với tháng trước

Lạm phát PCE & PCE lõi của Mỹ

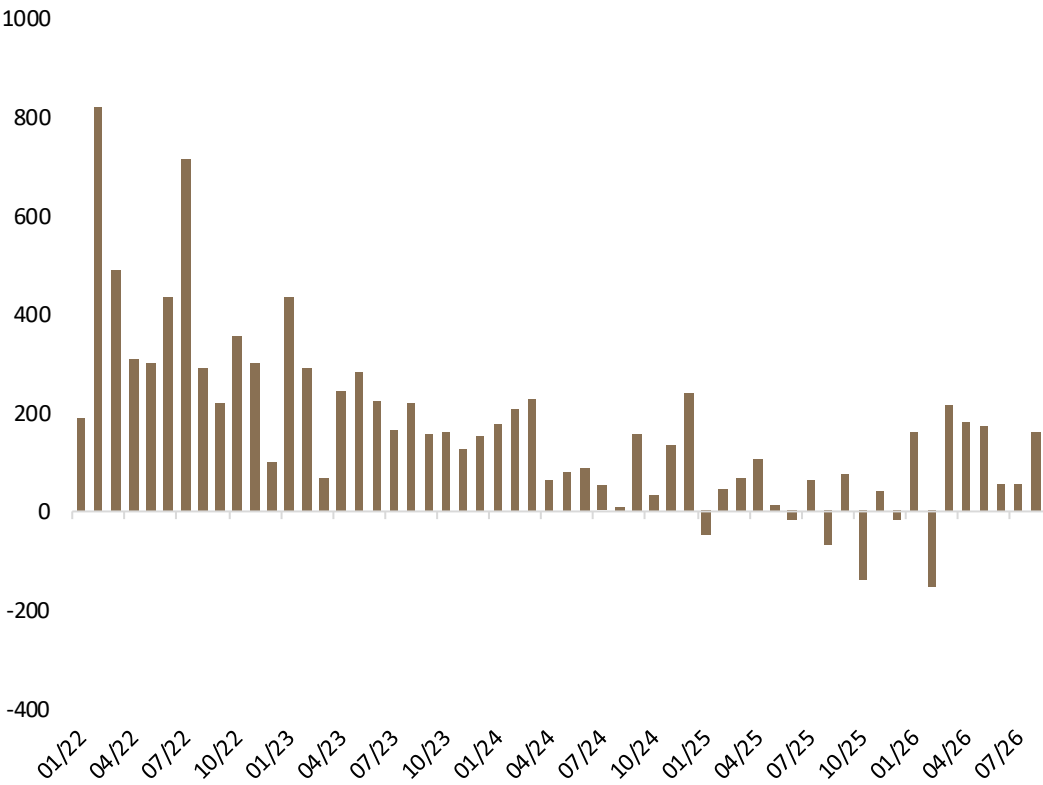


Nguồn: Bloomberg

Thị trường lao động Mỹ tốt hơn dự báo, tăng khả năng FED nâng lãi suất

Bảng lương phi nông nghiệp tháng 8 tăng 162,000 việc làm khiến xác suất tăng lãi suất của FED dao động quanh 60%

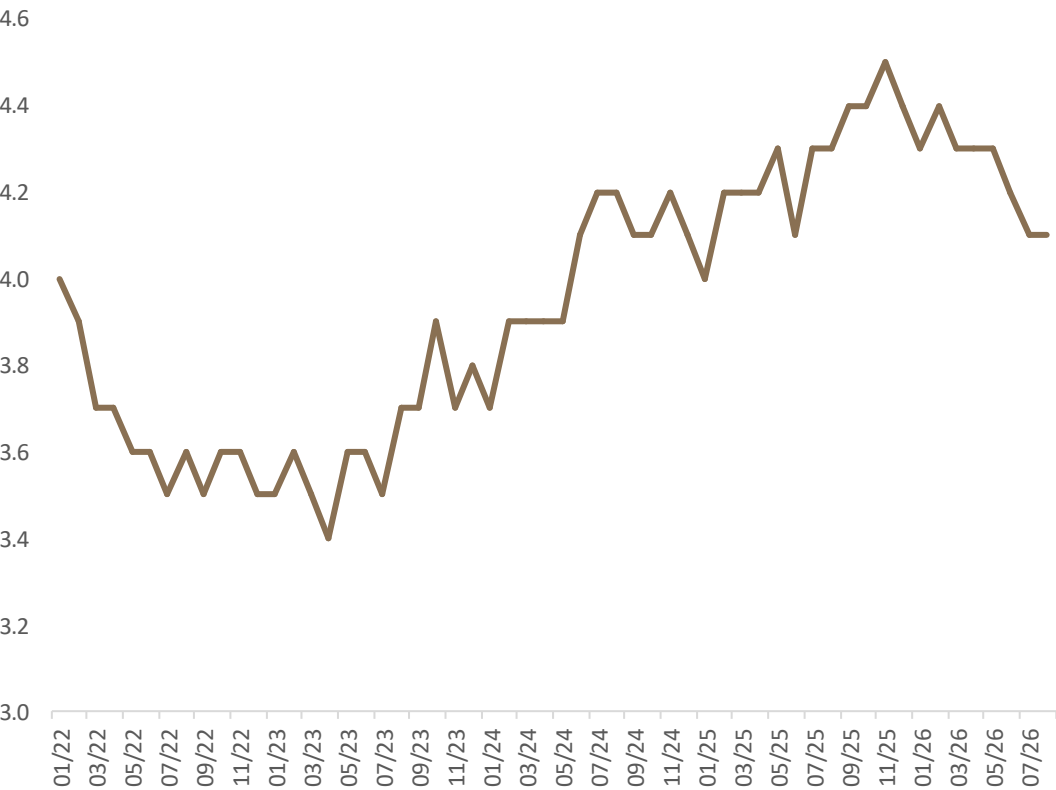
Bảng lương phi nông nghiệp của Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Tỷ lệ thất nghiệp tháng 8 ở mức 4.1%, đi ngang so với tháng trước

Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ



Nguồn: Bloomberg

Năng lượng tiếp tục đẩy lạm phát EU lên 3.3%

Lạm phát lõi của khu vực EU chững lại, nhưng giá năng lượng làm cho lạm phát EU tăng mạnh 3.3% trở lại.

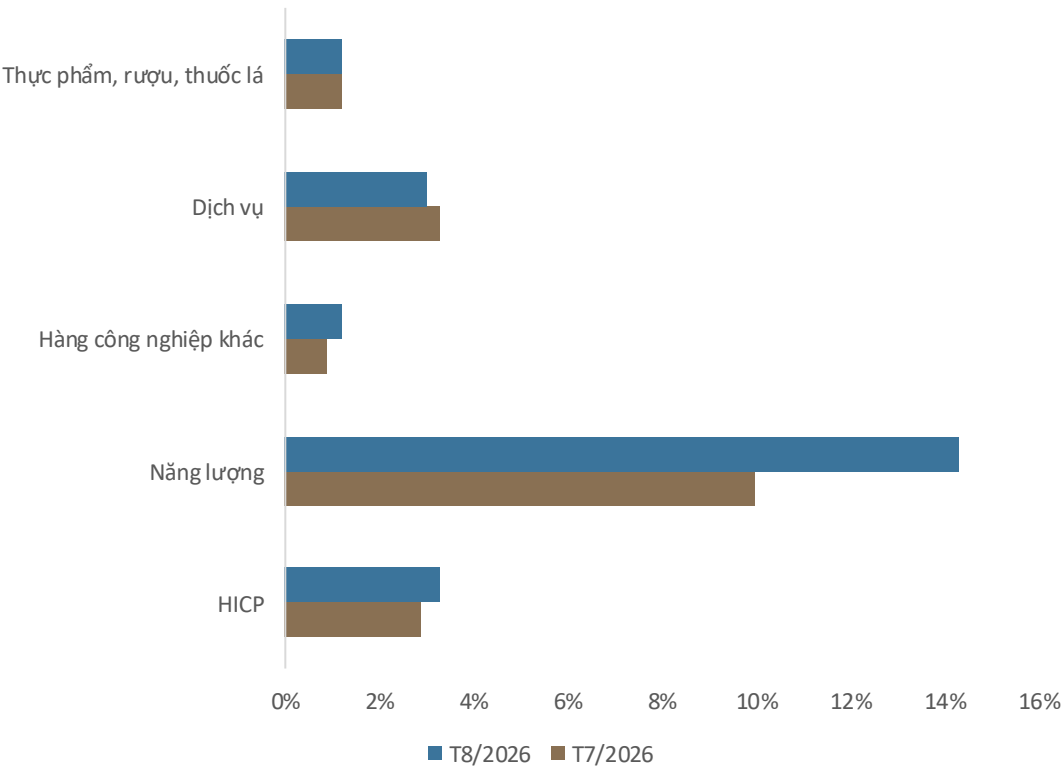
Lạm phát HICP và HICP lõi của khu vực EU



Nguồn: Bloomberg

Giá năng lượng tác động lớn đến lạm phát của khu vực EU trong khi giá các mặt hàng khác không có biến động lớn.

Lạm phát HICP và các cấu phần cơ bản

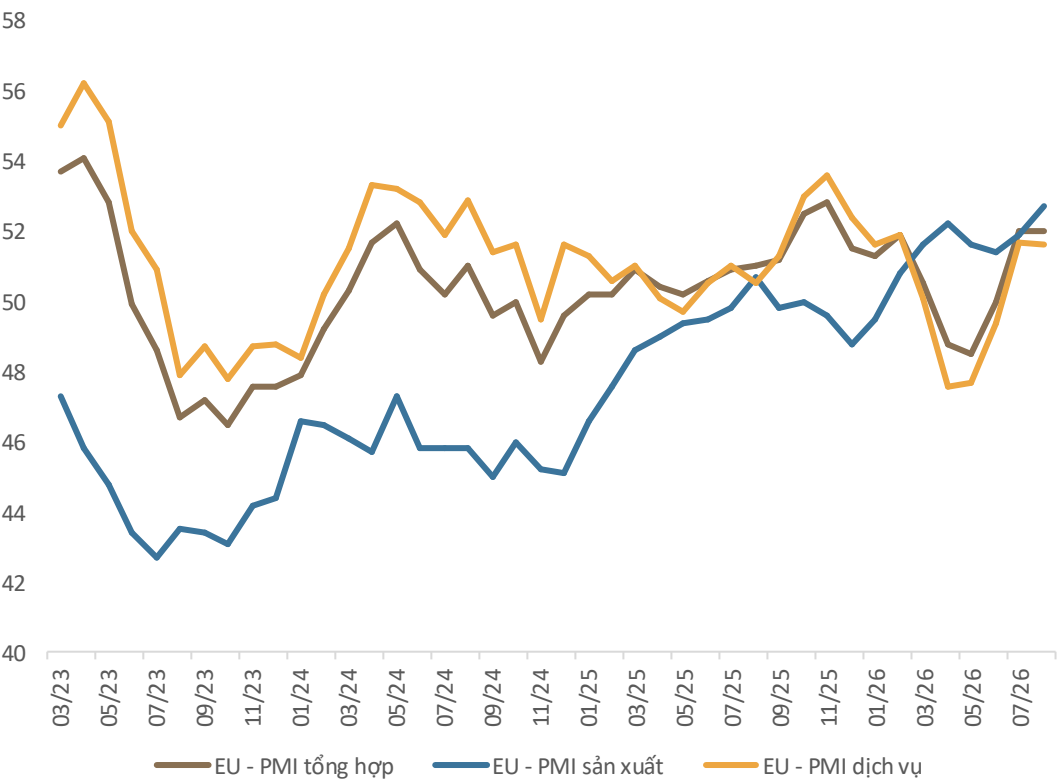


Nguồn: Bloomberg

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

PMI tháng 8 phản ánh kinh tế EU tiếp tục xu hướng mở rộng, chỉ số PMI tổng hợp và sản xuất 3 tháng liên tiếp trên mức 50

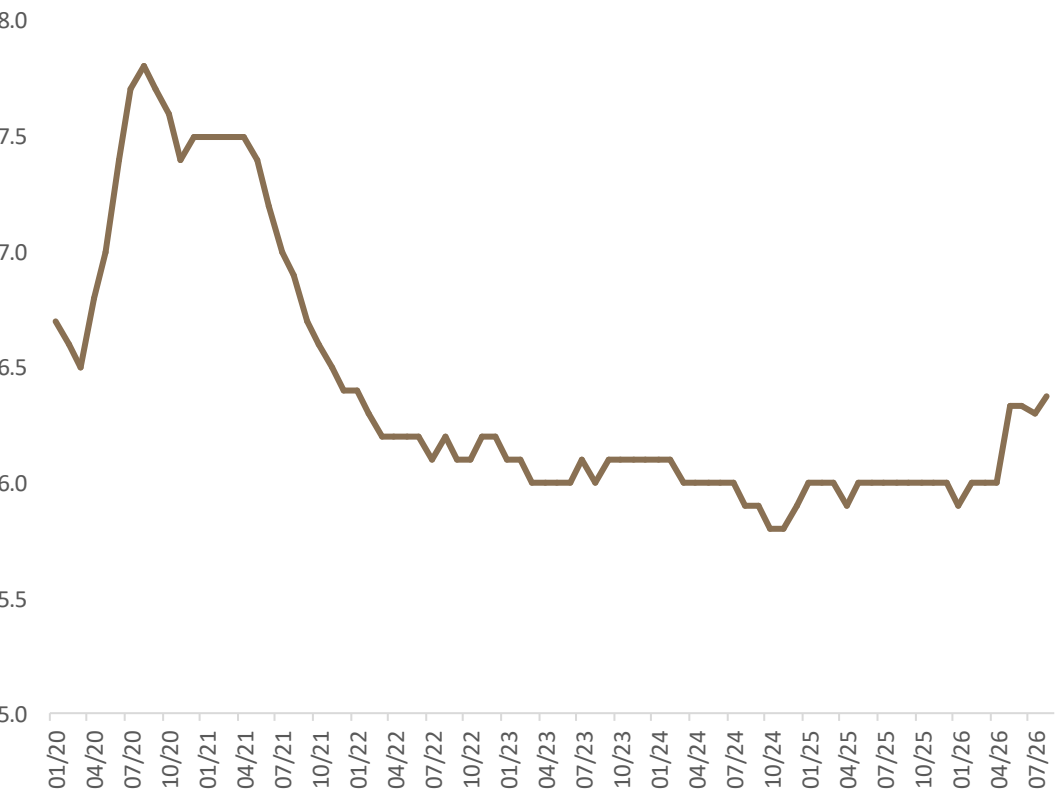
PMI Tổng hợp, sản xuất và dịch vụ của EU



Nguồn: Bloomberg

Việc làm tại Châu Âu vẫn duy trì trạng thái ổn định ở mức thấp dù tỷ lệ thất nghiệp có tăng nhẹ trở lại tháng gần đây.

Tỷ lệ thất nghiệp của EU

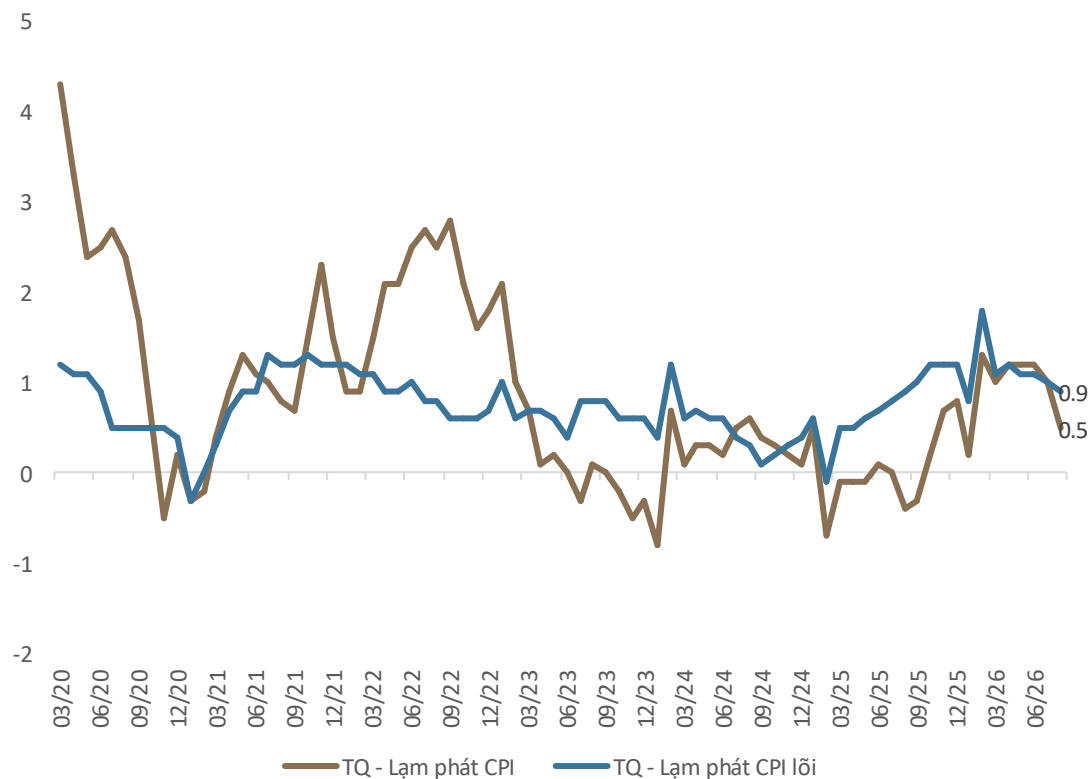


Nguồn: Bloomberg

Tiêu dùng nội địa Trung Quốc chịu áp lực giảm phát trong khi chi phí sản xuất tăng

CPI tháng 8 của Trung Quốc chỉ tăng 0.5% thấp hơn kỳ vọng 0.8%. Sức mua nội địa yếu và phục hồi chậm.

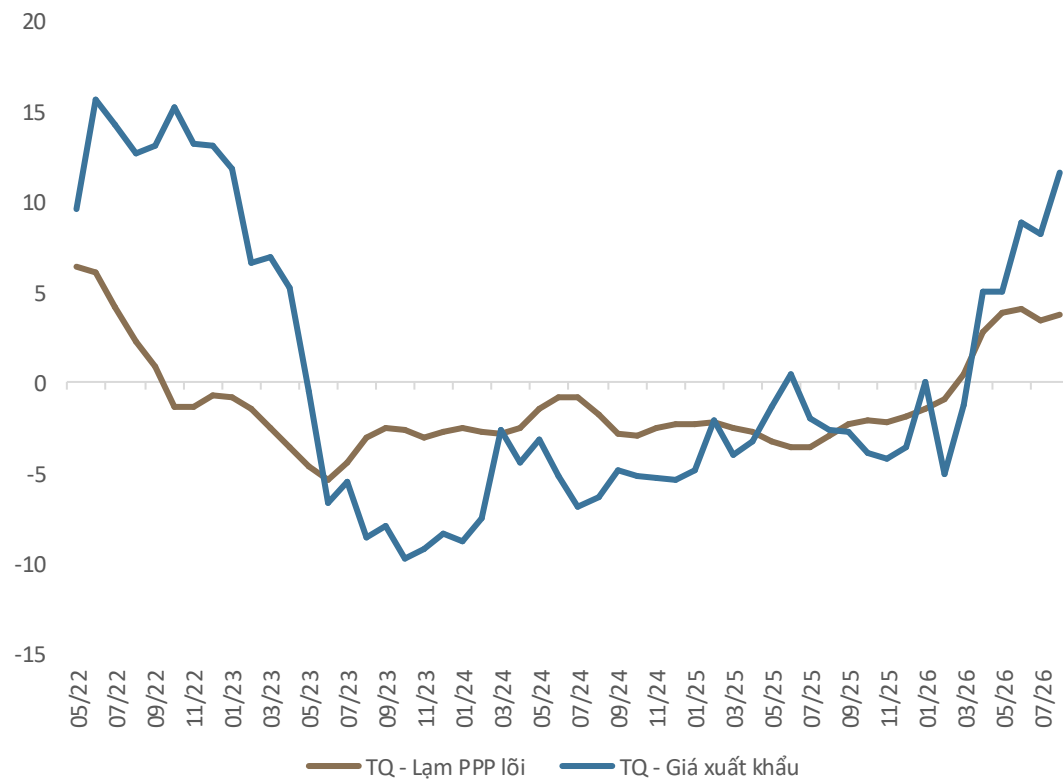
Lạm phát CPI và CPI lõi của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

Giá xuất khẩu và chi phí sản xuất tăng so với tháng trước khi các nguyên liệu công nghiệp như dầu và đồng đều tăng mạnh

Lạm phát giá sản xuất của Trung Quốc

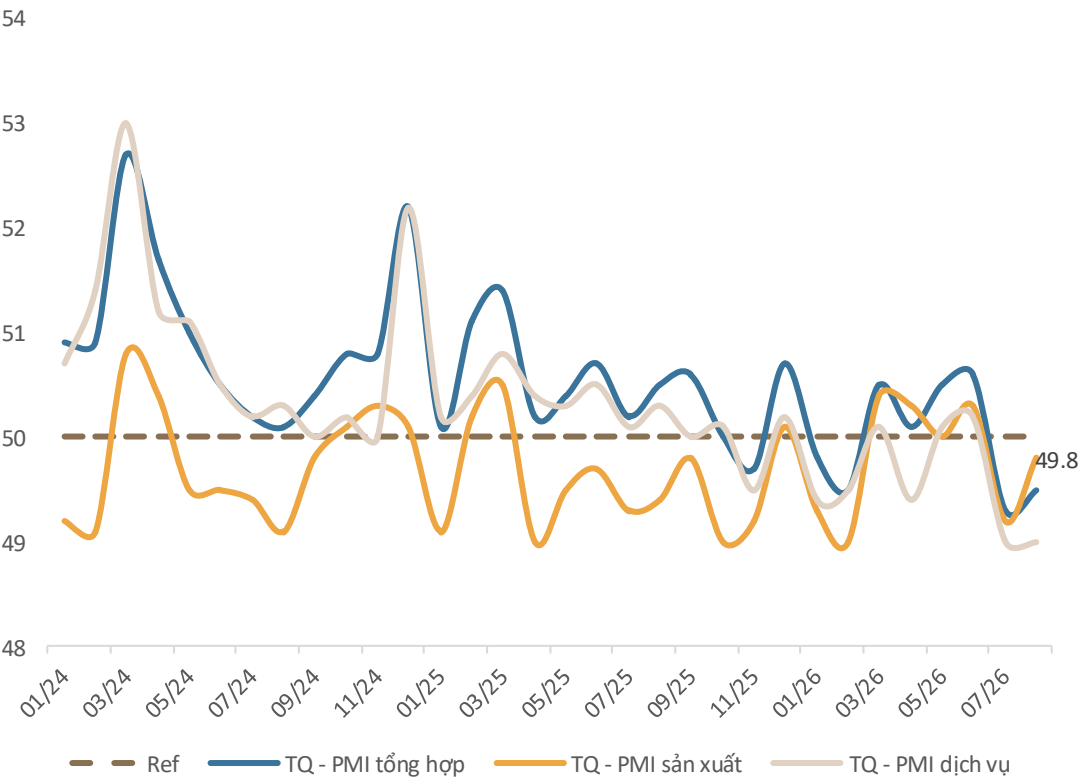


Nguồn: Bloomberg

Nền kinh tế Trung Quốc tiếp tục thu hẹp trong tháng 8

PMI Trung Quốc có sự cải thiện hơn trong tháng 8, tuy nhiên vẫn nằm trong vùng thu hẹp.

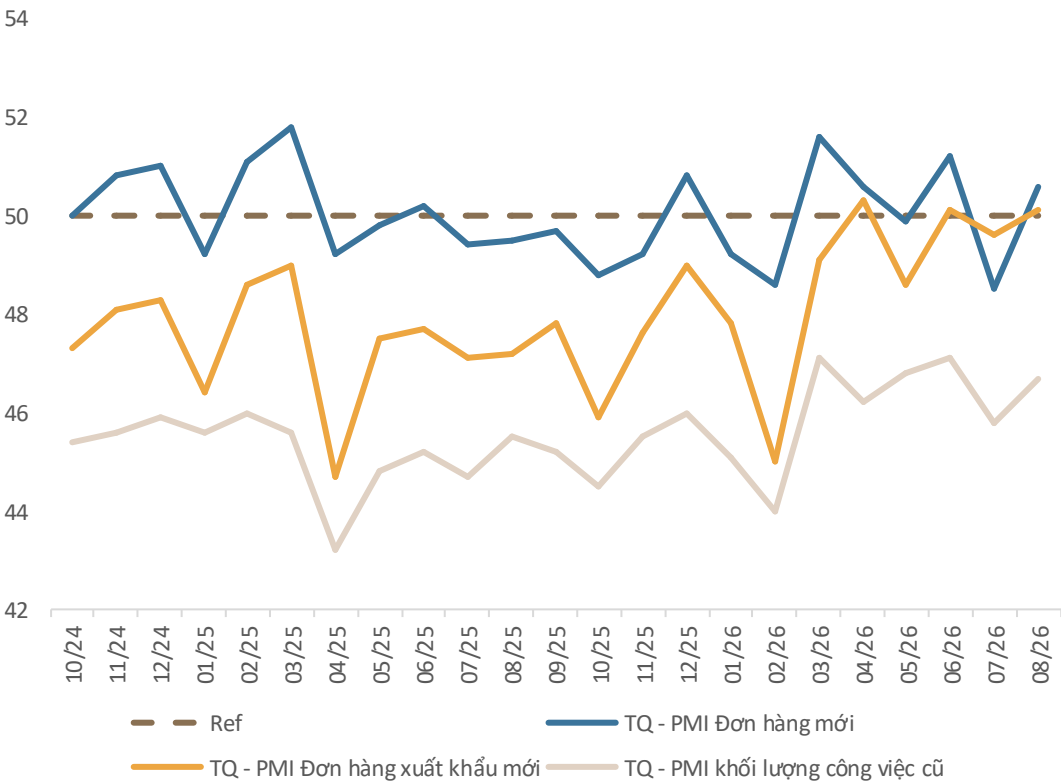
PMI tổng hợp, sản xuất và dịch vụ của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

Đơn hàng mới và đơn hàng xuất khẩu đang phục hồi trở lại ở trên mức 50

Các cấu phần mang tính dự báo của PMI

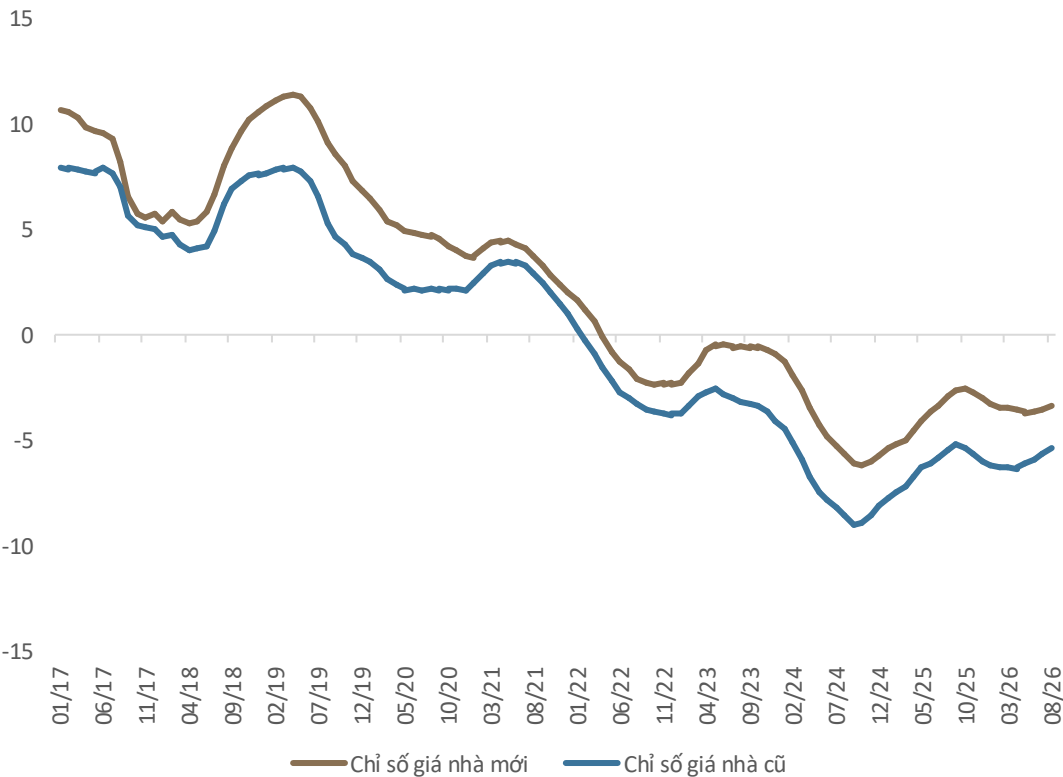


Nguồn: Bloomberg

Bất động sản Trung Quốc tiếp tục gây áp lực lên thị trường nội địa

Giá nhà mới -3.5% và nhà cũ -5.6% svck – đà giảm thu hẹp tháng thứ hai liên tiếp

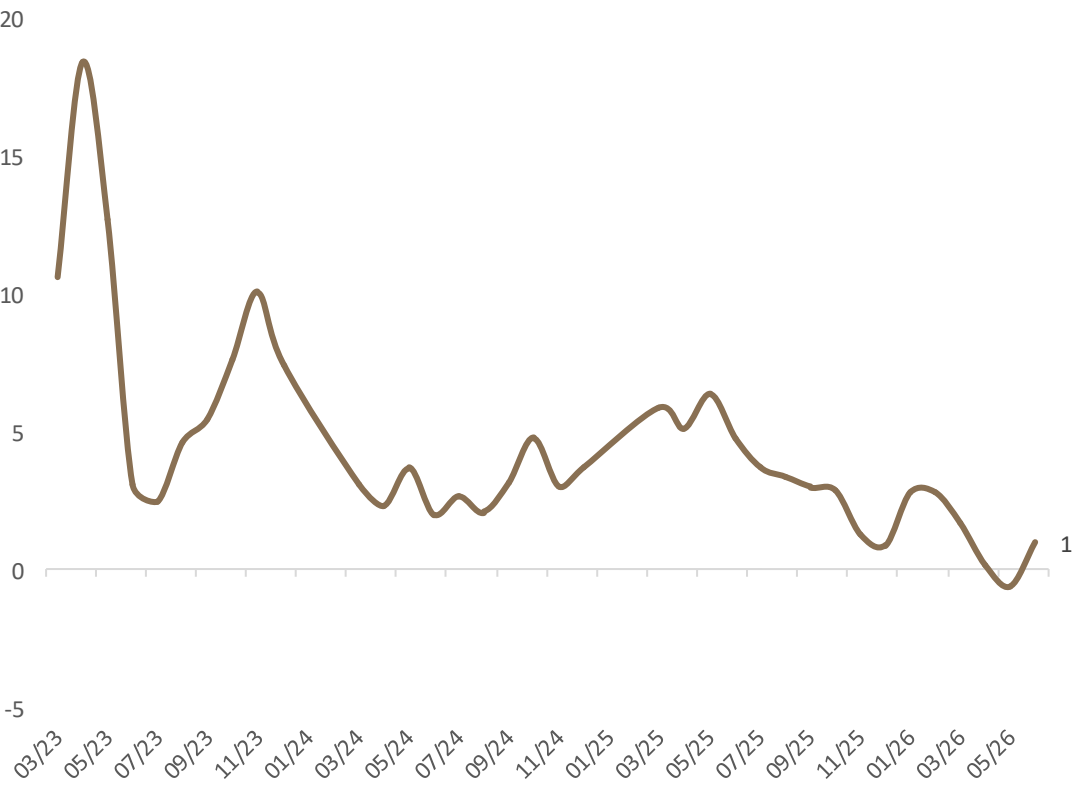
Chỉ số giá nhà so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: Bloomberg

Bán lẻ tháng 8 tăng 1.0% svck, cải thiện từ mức 0.6% của tháng 7 – phục hồi còn mong manh

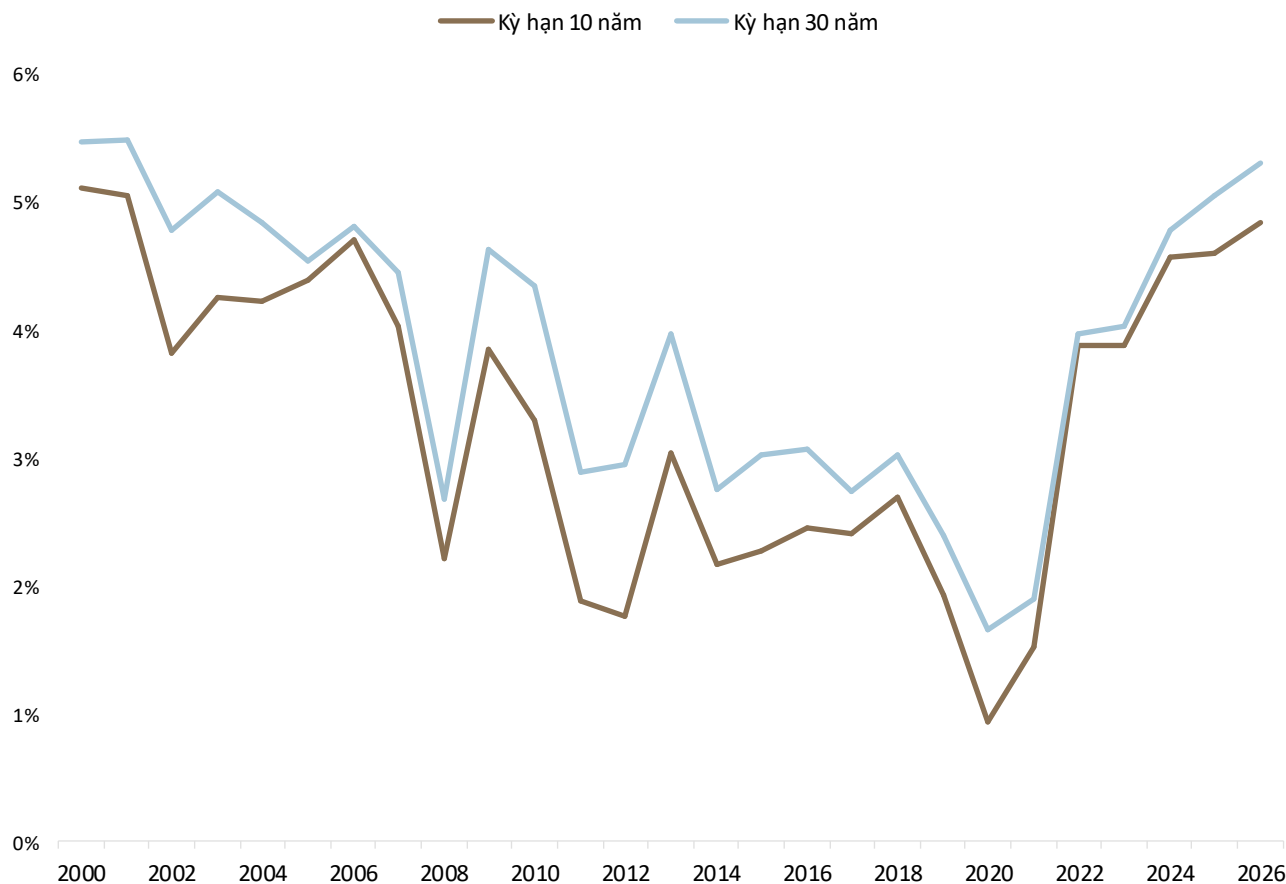
Tăng trưởng tiêu dùng & bán lẻ của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

Lợi suất TPCP Mỹ chạm vùng cao nhất 20 năm buộc Chính phủ Mỹ can thiệp

Lợi suất TPCP Mỹ theo tháng 2000 - 2026



Nguồn: FRED

3 Lý do chính khiến lợi suất TPCP Mỹ tăng

- Áp lực nguồn cung

Thâm hụt ngân sách năm 2026 gần 2,000 tỷ USD: chi tiêu 7,500 tỷ so với nguồn thu 5,500 tỷ. Cộng thêm khoảng 10,000 tỷ USD nợ gốc đáo hạn phải tái tài trợ, trong khi chi phí lãi vay tiến tới 1,000 tỷ USD mỗi năm.

- Cầu đầu tư nước ngoài suy yếu

Nhật bán ra 29.6 tỷ USD TPCP Mỹ ngay trong quý 1/2026 để hỗ trợ đồng yên. Lợi suất trái phiếu chính phủ Nhật kỳ hạn 10 năm lên 2.90%, cao nhất kể từ năm 1996, khiến kênh đầu tư trong nước hấp dẫn trở lại và rút đi một người mua vốn ổn định nhiều thập kỷ.

- Áp lực huy động vốn tài trợ cho các khoản đầu tư vào AI & Trung tâm dữ liệu

Trung bình giai đoạn 2021 – 2024 các công ty phát hành khoảng 28 tỷ USD tài trợ cho nhu cầu về trung tâm dữ liệu (data center) & AI. Trong năm 2025, theo ước tính của Bank of America, con số này đã tăng hơn gấp 4 lần lên 121 tỷ USD.

Bộ tài chính Mỹ buộc phải can thiệp vào thị trường TPCP để ổn định lợi suất

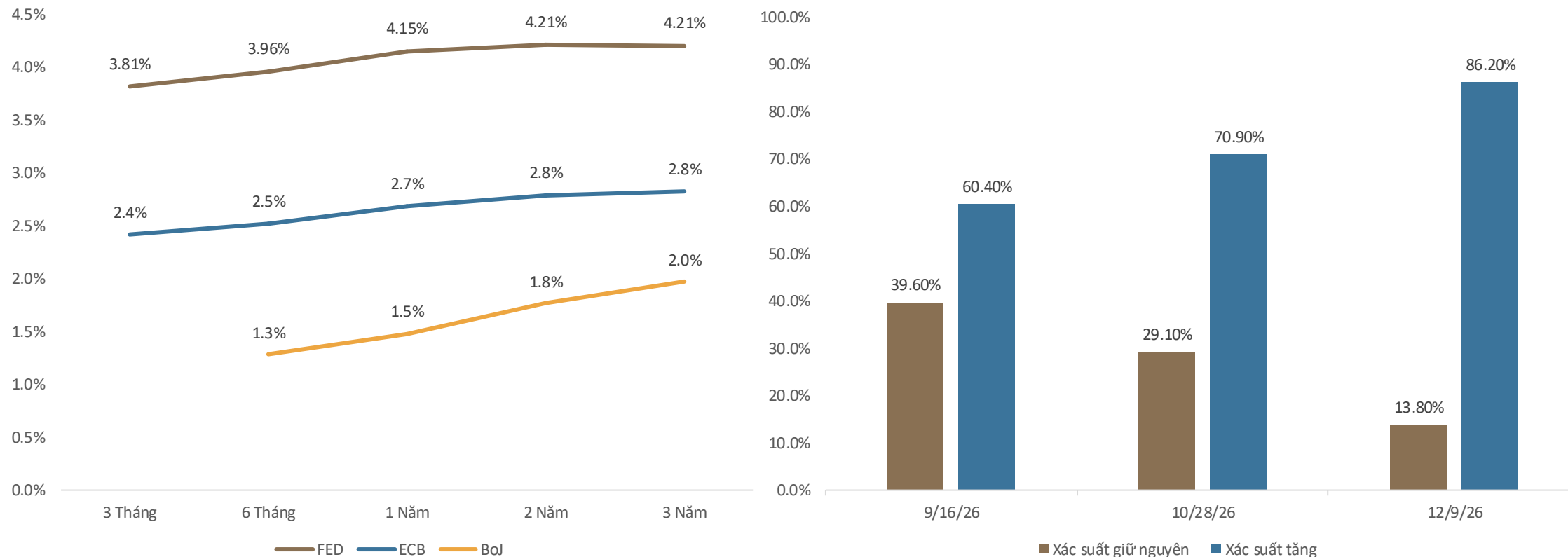
Ngày	Hành động	Chi tiết / Quy mô
31/07	Can thiệp tỷ giá phối hợp với Nhật	Mỹ bán USD mua JPY cùng Bộ Tài chính Nhật, lần đầu kể từ 1998. Chính phủ Mỹ đồng ý cho phép Nhật vay USD thế chấp bằng trái phiếu, tránh phải bán TPCP Chính phủ Mỹ để hạn chế tác động lên thị trường.
05/08	Công bố lịch mua lại quý	Trần mua lại kỳ hạn dài 2 tỷ USD mỗi phiên và khoảng 1 – 2 tuần/ phiên.
19/08	Bộ tài chính Mỹ nâng mức trần mua lại	Trần từ 2 lên ít nhất 4 tỷ USD mỗi phiên. Các phiên mua lại diễn ra từ 09/09 đến 04/11. Lịch mua lại sẽ công bố 1 lần / 1 quý.
09/09	Phiên mua lại đầu tiên	Tổng giá trị mua lại vượt dự kiến lên 6 tỷ USD so với mức trần kế hoạch trước đó là 4 tỷ USD/ phiên. Mặc dù vậy lợi suất TPCP Mỹ trong phiên 9/9/2026 vẫn tăng. Với mức này mỗi tháng Bộ tài chính Mỹ có thể mua lại khoảng 24 tỷ USD/tháng, thấp hơn nhiều so với quy mô QE các giai đoạn trước. Tuy nhiên Bộ tài chính có khả năng vẫn sẽ phải tiếp tục tăng quy mô mua lại nếu lợi suất và áp lực bán TPCP Mỹ vẫn tiếp tục.

Nguồn: MB Private tổng hợp

Tác động đến thị trường & các tài sản:

- Quy mô của việc mua lại nhiều khả năng sẽ phải tiếp tục tăng để giữ được mức lợi suất như hiện tại.
- **Đồng USD khả năng sẽ tiếp tục yếu đi** khi (1) Bộ tài chính Mỹ dùng tiền gửi của Kho bạc tại FED để đưa ra thị trường và (2) trái phiếu dài hạn được hoán đổi cho các trái phiếu ngắn hạn và các quỹ tiền tệ dùng tài sản đó để cầm cố thông qua kênh reverse repo của FED.

Thiếu đi chính sách định hướng – forward guidance - của chủ tịch FED, các công cụ phái sinh lãi suất trên thị trường có thể giảm mức độ tin cậy



Nguồn: Bloomberg

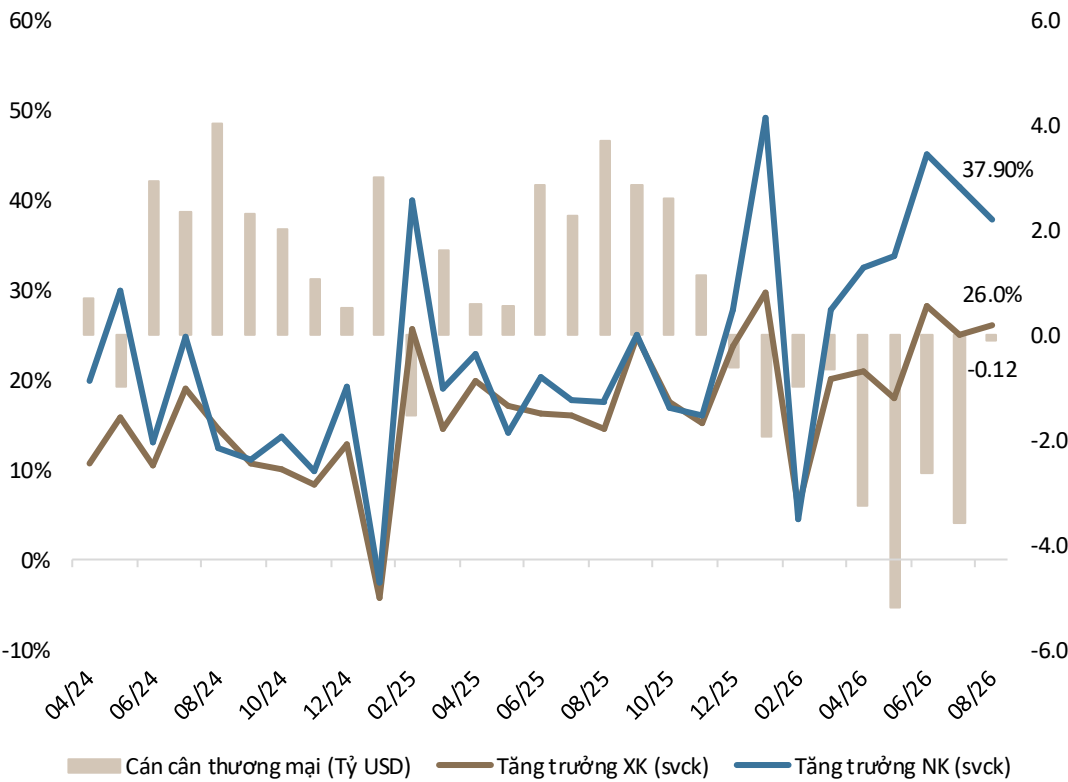
Đường cong OIS chốt 31/08: Fed dốc lên từ 3.8% (3 tháng) tới ~4.2% (2 năm) – Tân Chủ tịch Fed Kevin Warsh đã có phát biểu điều hâu tại hội nghị Jackson Hole cuối tháng 8, nhấn mạnh cam kết đưa lạm phát về 2% và để ngỏ khả năng tăng lãi suất, làm tăng xác suất thị trường định giá cho một đợt tăng vào tháng 9. Với BOJ, thị trường hiện đang định giá xác suất khoảng 80% cho một đợt tăng tiếp theo tại cuộc họp ngày 18/9/2026, với khả năng còn một đợt tăng nữa ngay đầu năm 2027

2 CẬP NHẬT VĨ MÔ VIỆT NAM

Nhập siêu thu hẹp đáng kể & FDI đăng ký duy trì đà tăng

Xuất khẩu tháng 8 tăng 26.0%, nhập khẩu tăng 37.9% – mức nhập siêu thu hẹp đáng kể xuống 0.12 tỷ USD

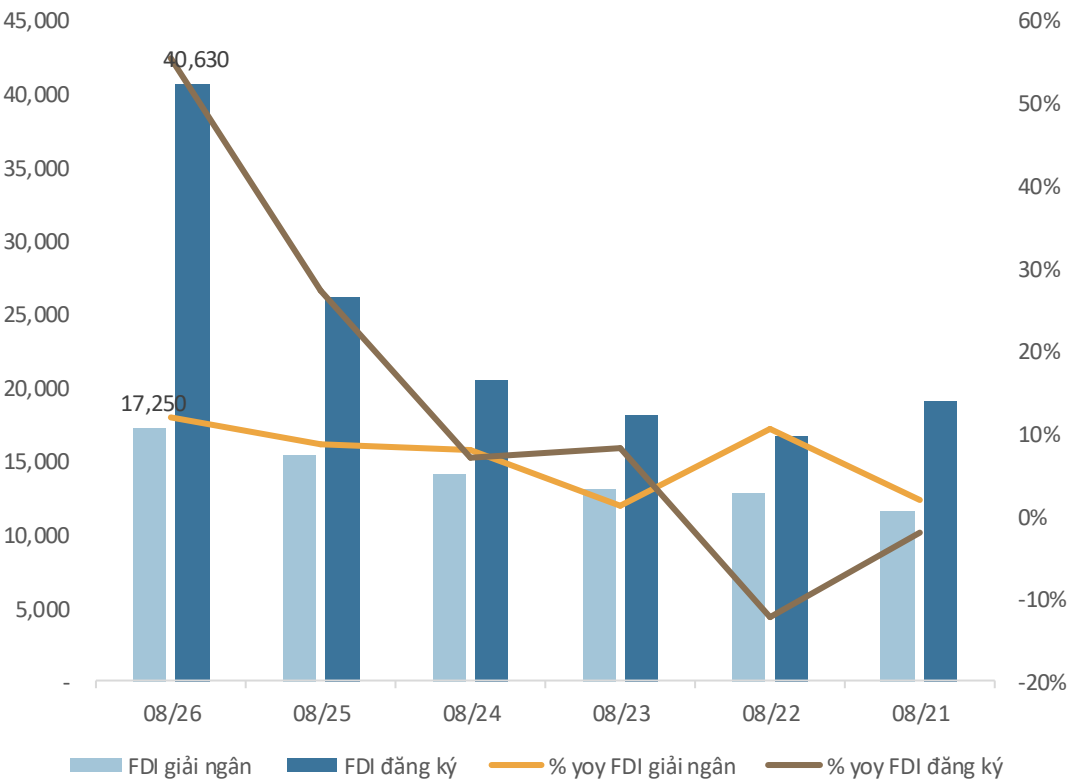
Tăng trưởng xuất khẩu, nhập khẩu và cán cân thương mại



Nguồn: GSO, MBS

FDI duy trì đà tăng: đăng ký đạt 40.6 tỷ USD (+55.4%), giải ngân đạt 17.3 tỷ USD (+12%)

FDI giải ngân và FDI đăng ký

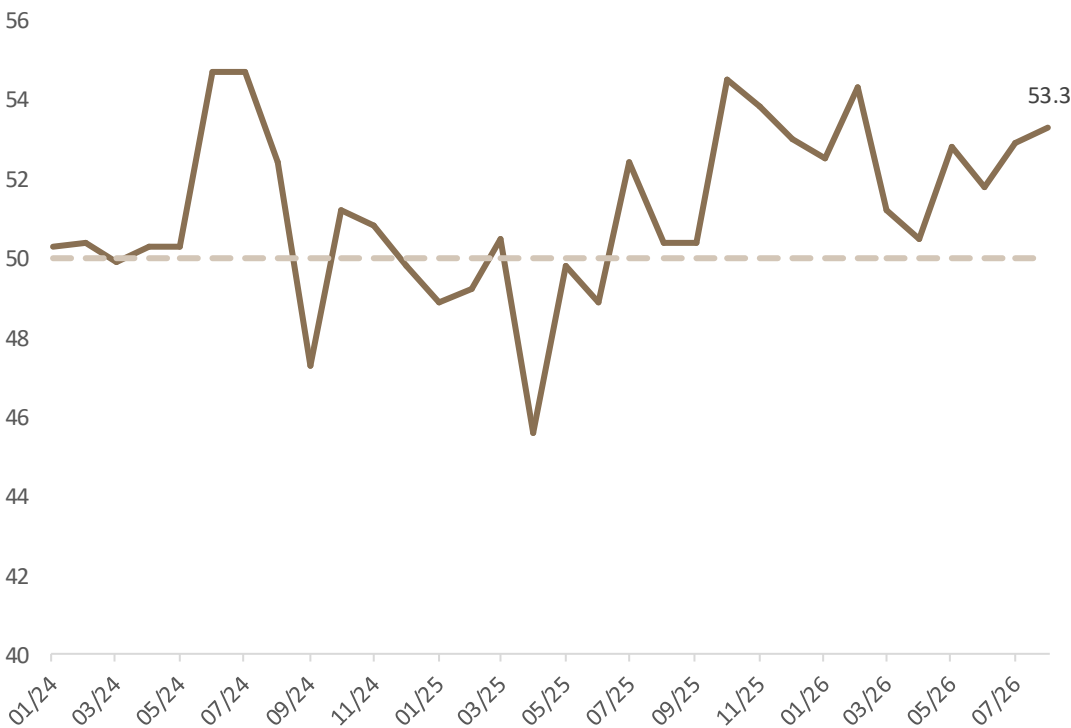


Nguồn: GSO, MBS

Sản xuất tăng tốc, IIP +14.4% YoY, PMI lên 53.3 điểm nhờ đơn hàng cải thiện

PMI tăng từ 52.9 lên 53.3 điểm, cao nhất kể từ tháng 2/2026 và duy trì trên ngưỡng 50 tháng thứ 14 liên tiếp

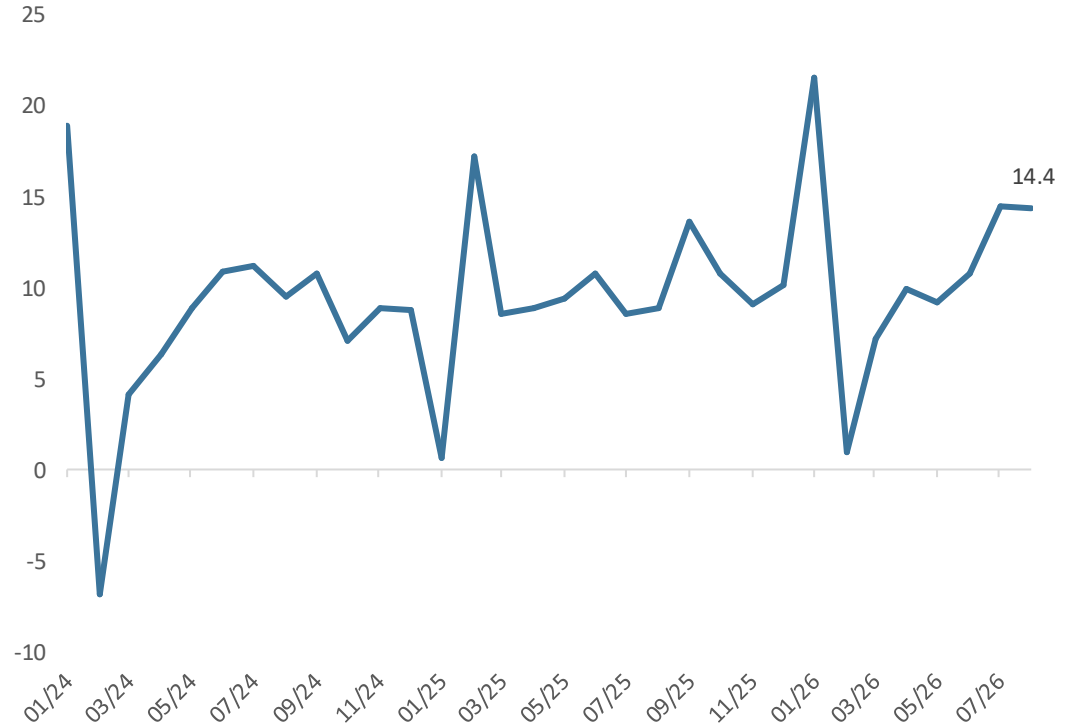
PMI sản xuất của Việt Nam



Nguồn: GSO, MBS

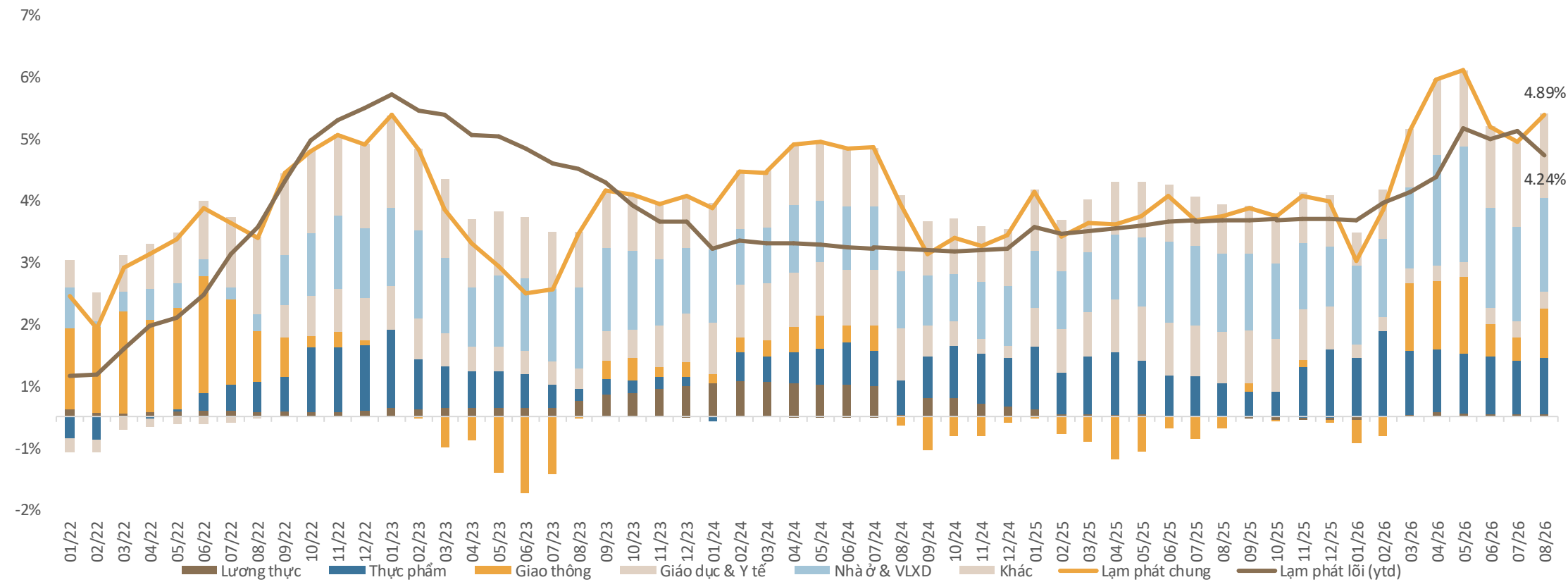
IIP tháng 8 tăng 14.4% svck, động lực chính vẫn là chế biến – chế tạo (+14.6%)

Chỉ số sản xuất công nghiệp – IIP của Việt Nam



Nguồn: GSO, MBS

CPI tăng trở lại ở mức 4.89% - dư địa kiểm soát không còn nhiều

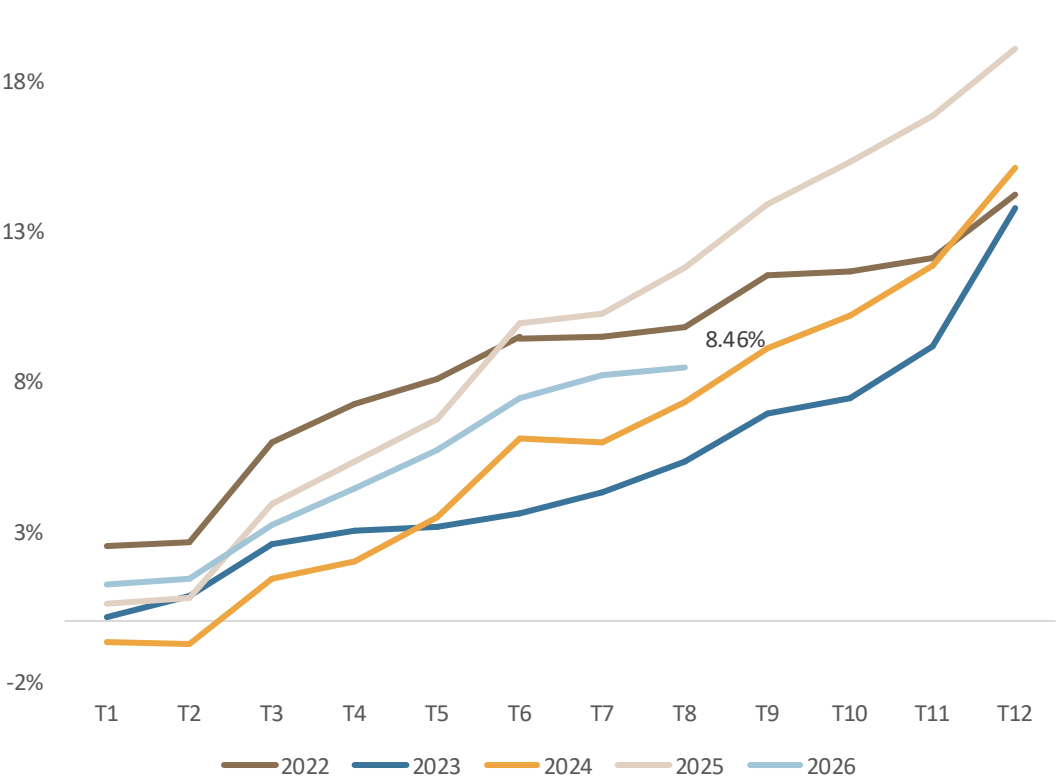


Nguồn: GSO, MBS

Huy động VND lần đầu vượt tín dụng, giảm áp lực thanh khoản ngắn hạn

Tín dụng 8 tháng tăng 8.46% – chậm hơn mức 11.78% cùng kỳ 2025, thấp hơn trung bình 5 năm

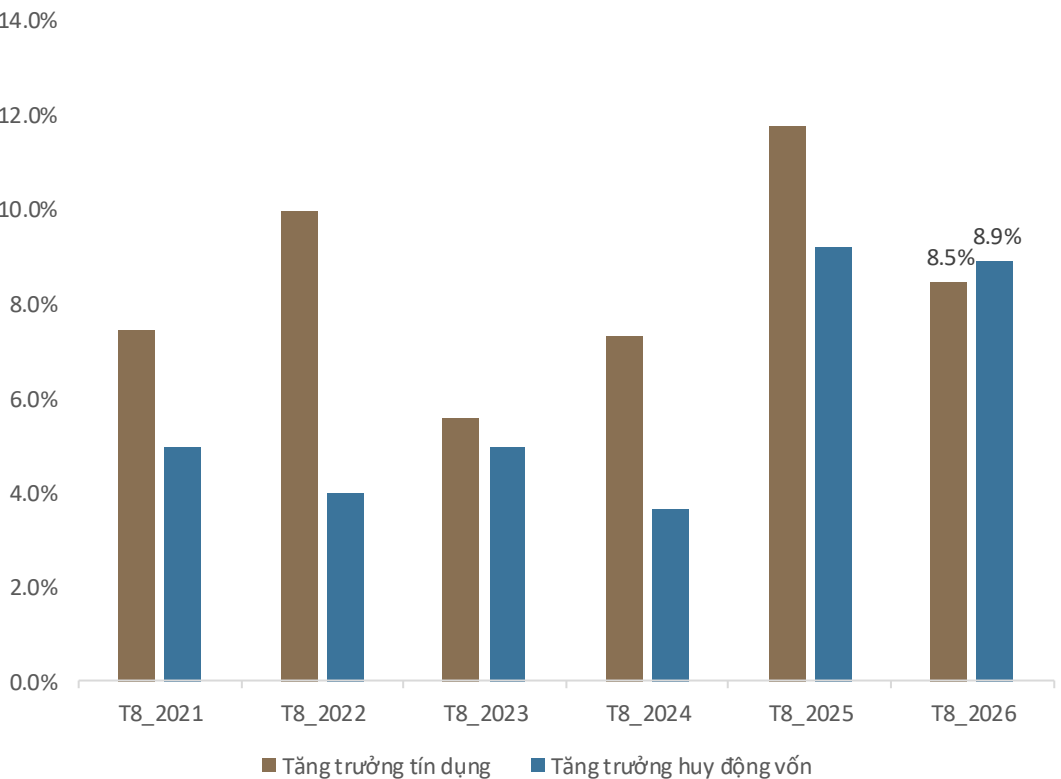
Tăng trưởng tín dụng VND qua các năm



Nguồn: MB Private

Huy động VND tăng 8.9%, cao hơn tín dụng 0.44 điểm % - áp lực vốn cải thiện sau thời gian dài căng thẳng

Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động

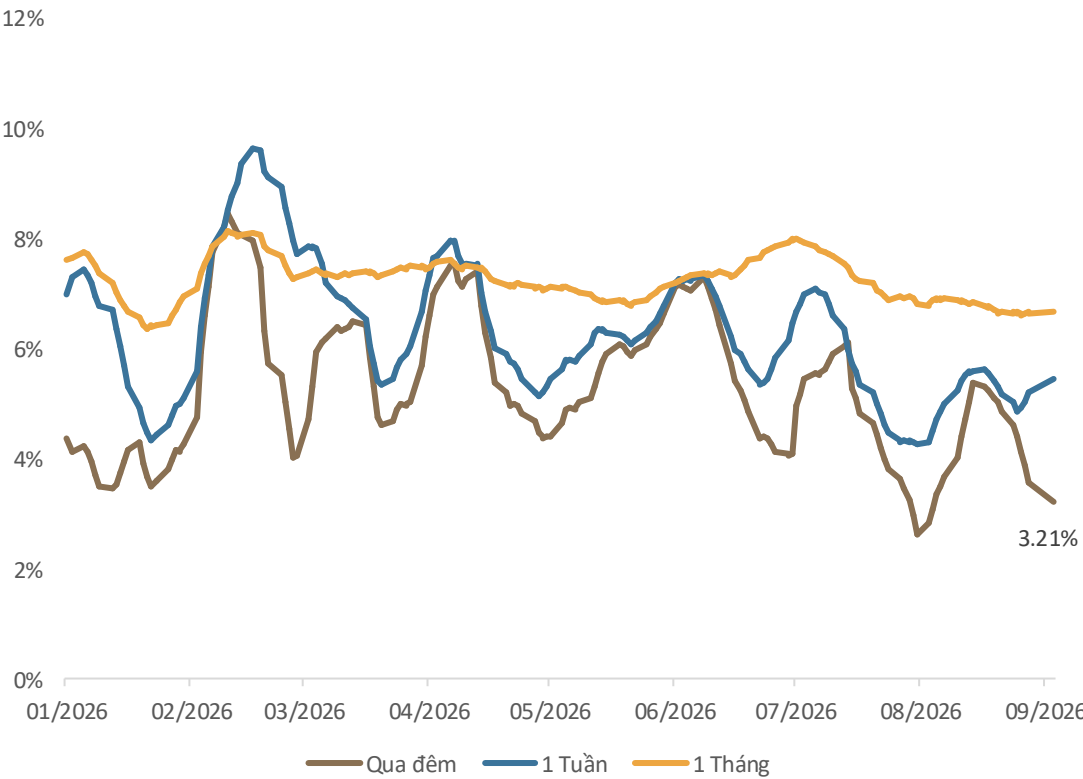


Nguồn: MB Private

Lãi suất qua đêm hạ nhiệt & NHNN vẫn duy trì hỗ trợ thanh khoản

Lãi suất qua đêm giảm xuống 3.12%; kỳ hạn 1-3 tháng neo 6.69-7.54%

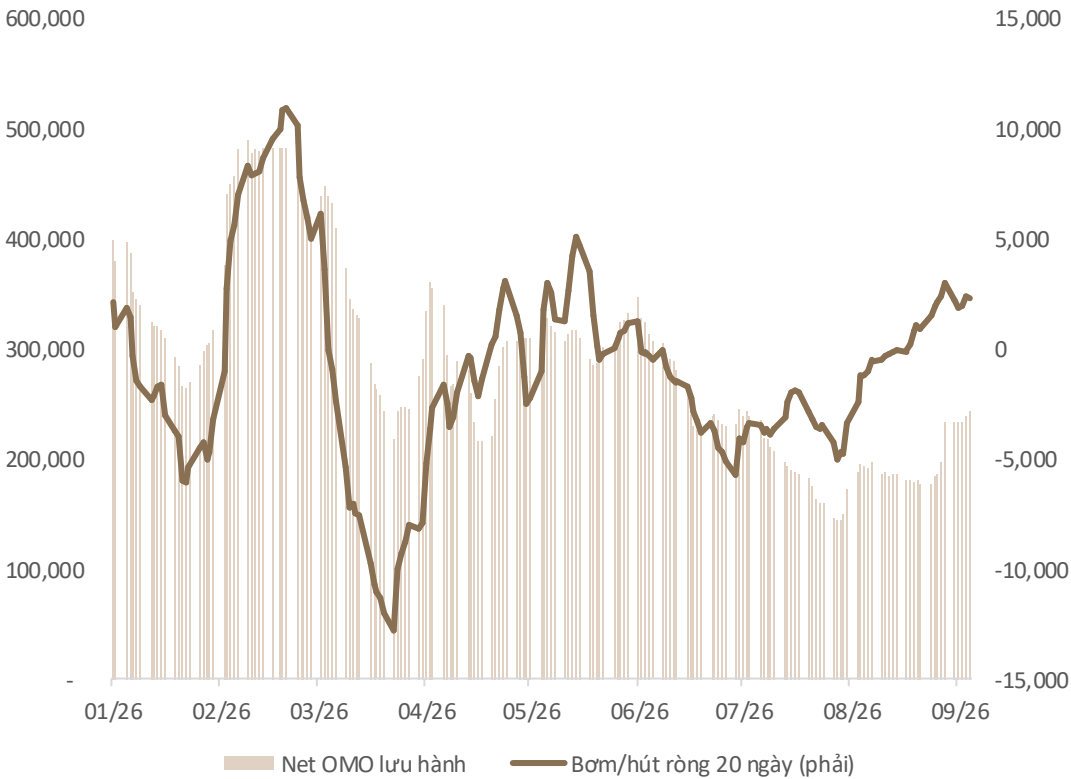
Lãi suất liên ngân hàng trung bình 10 ngày các kỳ hạn qua đêm, 1 tuần, 1 tháng



Nguồn: FiinPro

Dư nợ OMO ròng vượt 243 nghìn tỷ đồng đầu tháng 9 – NHNN duy trì hỗ trợ thanh khoản quy mô lớn

Hoạt động thị trường mở

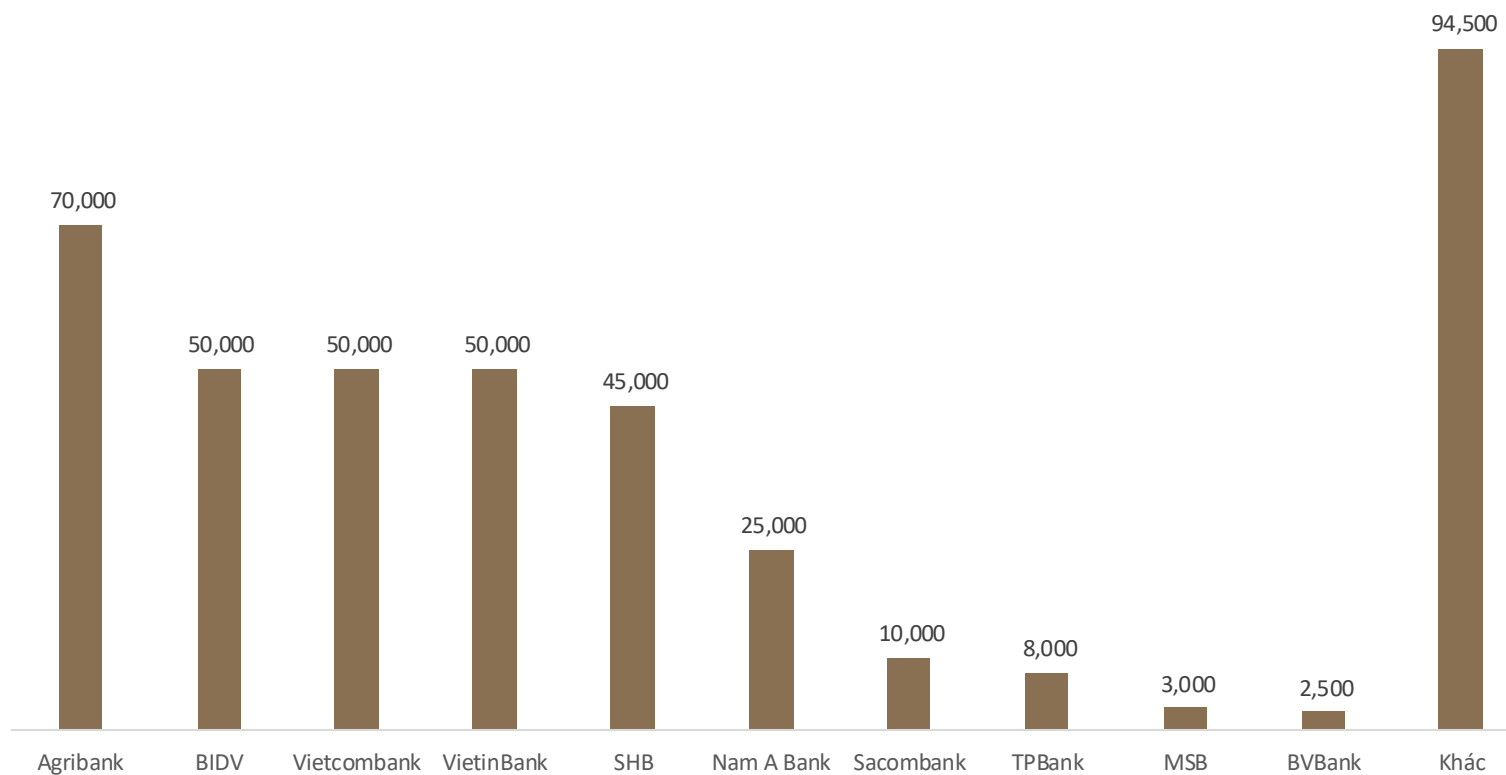


Nguồn: FiinPro

NHNN tái cấp vốn hỗ trợ thanh khoản

12 NHTM chủ động đăng ký ~408,000 tỷ tín dụng ưu đãi theo định hướng NHNN

Quy mô dự kiến (Tỷ VND)



Nguồn: MB Private tổng hợp

QUY MÔ TẬP TRUNG Ở BIG4

220,000 tỷ đồng | ~54% tổng quy mô

- Agribank: **70,000 tỷ**
- BIDV: **50,000 tỷ**
- Vietcombank: **50,000 tỷ**
- VietinBank: **50,000 tỷ**

ĐỐI TƯỢNG TRỌNG TÂM

- SME thuộc các lĩnh vực trọng điểm
- Nhà ở xã hội, chung cư giá hợp lý

CHÍNH SÁCH ƯU ĐÃI

- Mức lãi suất: giảm ít nhất 1%
- Thời gian: dài nhất đến 2028

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN CỔ PHIẾU

VN-Index hồi phục 5.5% trong tháng 08/2026

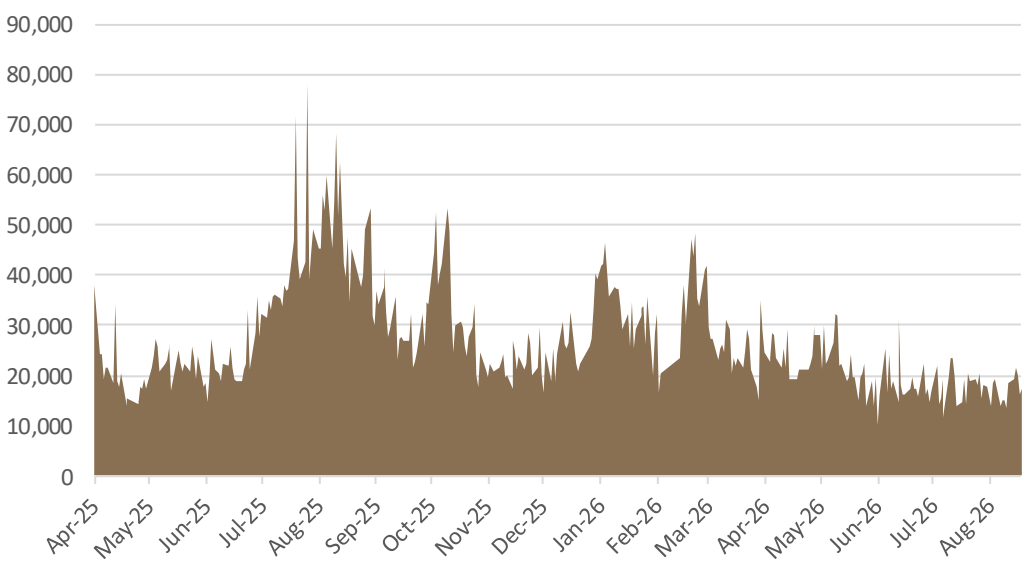
VN-Index đóng cửa tháng 08/2026 ở mốc 1,832.1, tăng 5.5% MoM



Nguồn: FiinPro

VN-Index đóng cửa tháng 08/2026 ở 1,832.1 điểm, hồi phục sau pha giảm mạnh trong tháng 07/2026. Chỉ số VN-Index và VN30 lần lượt đạt 1,832.1 (+5.5% MoM) và 1,982.9 (+5.9% MoM). Lũy kế từ đầu năm, VN-Index tăng 2.7% trong khi VN30 giảm 2.3%

...tuy nhiên, giá trị giao dịch trung bình trong tháng giảm 2.3% MoM

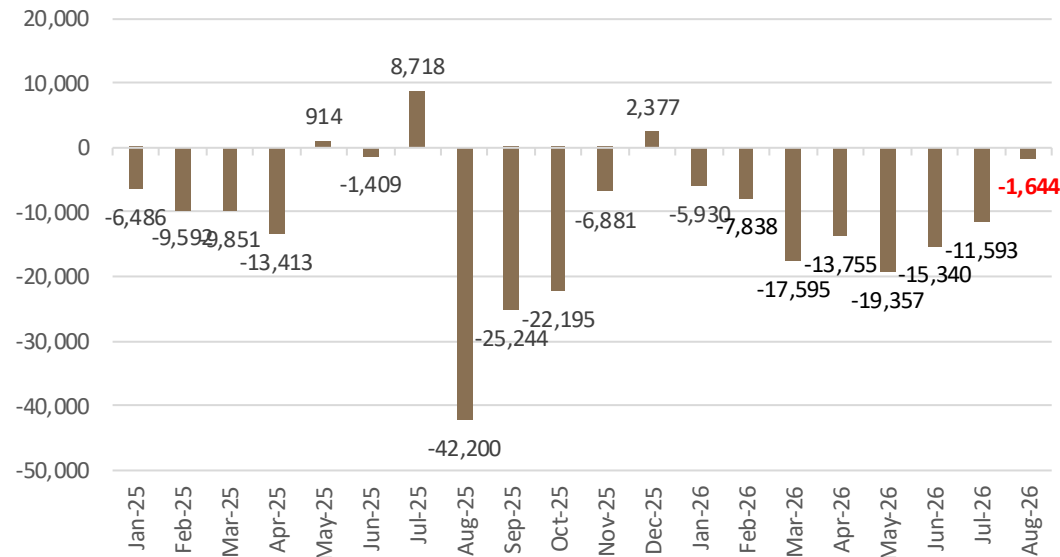


Nguồn: FiinPro

Chỉ số hồi phục tốt nhưng giá trị giao dịch trung bình tiếp tục duy trì ở mức thấp. Giá trị giao dịch bình quân đạt 17,378 tỷ đồng/ngày, giảm 2.3% so với tháng liền trước. Như vậy, thanh khoản của thị trường tiếp tục ở vùng thấp và chưa cải thiện được dù điểm số hồi phục.

Tín hiệu tích cực từ dòng tiền ngoại nhưng chưa đủ để thay đổi xu hướng

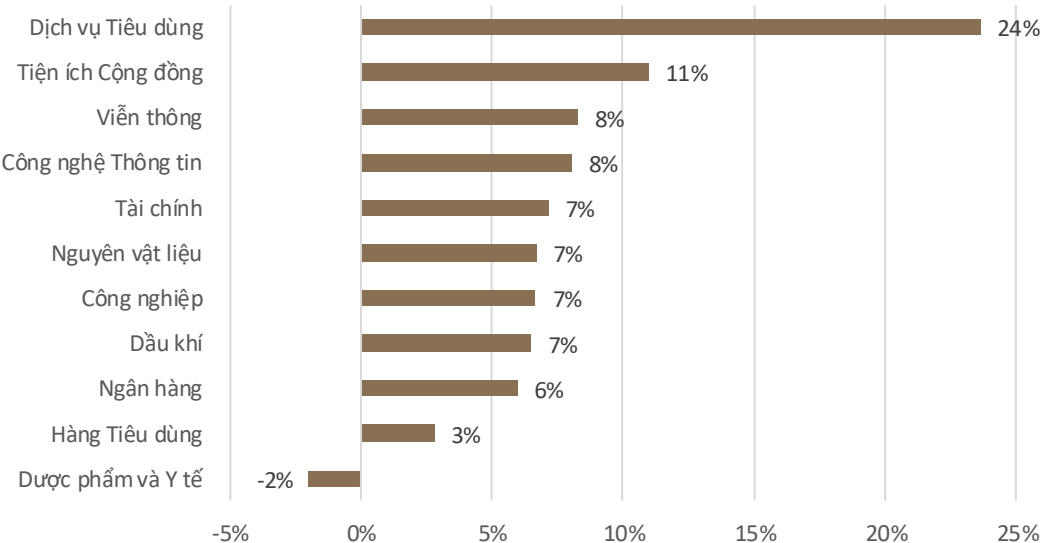
Lũy kế 8 tháng đầu năm, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng hơn 93.8 nghìn tỷ VND, tăng 27% YoY



Nguồn: FiinPro

Tháng 08/2026 chứng kiến sự trở lại của dòng tiền từ nhà đầu tư nước ngoài giúp quy mô bán ròng trên thị trường bị hạn chế. VN-Index có tháng thứ 3 liên tiếp chứng kiến xu hướng bán ròng suy giảm. Lũy kế từ đầu năm tới nay, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 3.54 tỷ USD (tăng 27% YoY)

Dòng tiền lan tỏa, các nhóm ngành hồi phục tốt trong tháng 08/2026

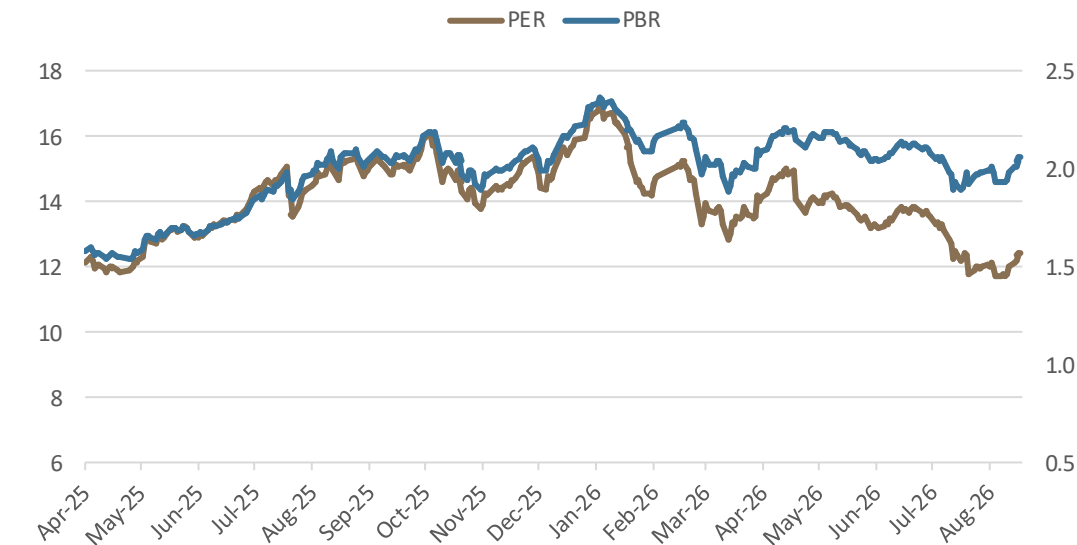


Nguồn: FiinPro

Chỉ số hồi phục mạnh trong tháng 08/2026 với dòng tiền lan tỏa ở tất cả các nhóm ngành. Trong đó, dịch vụ tiêu dùng và tiện ích là 2 nhóm ngành có mức độ hồi phục tốt nhất (lần lượt đạt 24%/11% so với tháng trước đó).

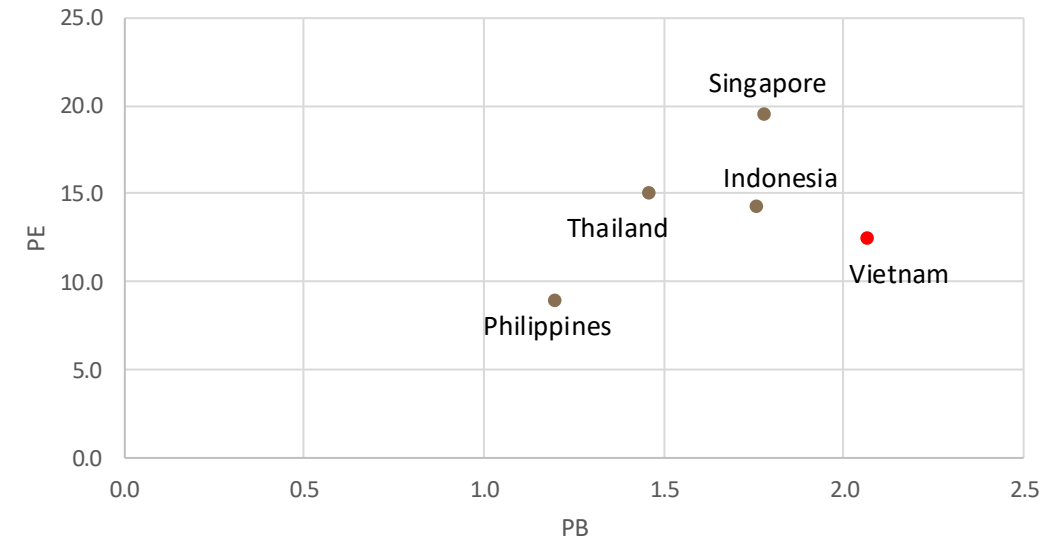
P/E vẫn ở vùng hấp dẫn so với lịch sử và so với các thị trường khác trong khu vực

P/E VN-Index đạt 12.5x vào cuối tháng 08/2026



Nguồn: FiinPro

P/E của thị trường Việt Nam vẫn đang ở vùng hấp dẫn so với các thị trường khác trong khu vực



Nguồn: Bloomberg, MB Capital

Định giá P/E (TTM) của VN-Index được ghi nhận ở mức **12.5x** vào cuối tháng 08/2026, tiếp tục duy trì ở vùng -1 STD so với trung bình 10 năm sau nhịp hồi phục trong tháng 08/2026. 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 khi dòng tiền trên thị trường quốc tế có sự dịch chuyển.

1. Kỳ vọng thị trường giao dịch cân bằng hơn và dao động trong biên độ hẹp

Thị trường đã có một nhịp biến động mạnh khi giảm -6.68% trong tháng 07 và ngay sau đó hồi phục +5.5% vào tháng 08 khi những sự bất định liên quan đến địa chính trị tiếp diễn, lạm phát toàn cầu quay trở lại, cùng với đó là môi trường lãi suất trong nước vẫn duy trì ở mức cao. Với nhịp điều chỉnh mạnh và sau đó là hồi phục tích cực vào tháng 8, chúng tôi cho rằng trong thời gian tới, VN-Index sẽ tiếp tục giao dịch tích lũy trong biên độ. Một nhịp tăng tiềm năng trong trung hạn sẽ đến khi môi trường vĩ mô thuận lợi hơn và mặt bằng lãi suất đi xuống.

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. Định giá nhiều nhóm ngành, cổ phiếu đang ở vùng tương đối hấp dẫn trong trung – dài hạn

Nhờ kết quả kinh doanh tích cực, cùng với mặt bằng giá ở mức hợp lý, nhiều cổ phiếu 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 trong vòng 12 tháng, kể từ kỳ tháng 09/2026.

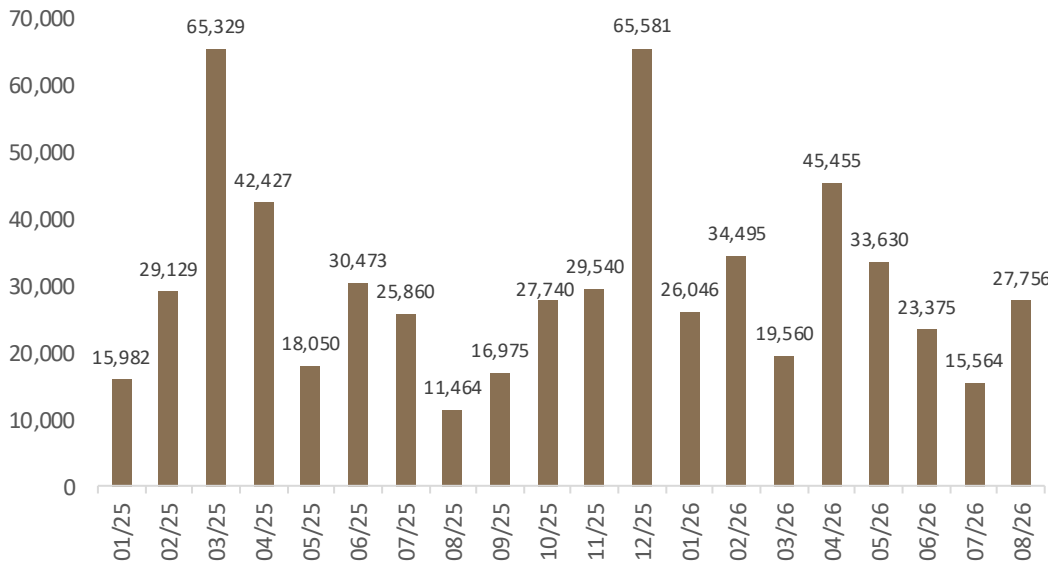
4. Diễn biến lãi suất và dòng tiền khối ngoại từ sự kiện nâng hạng sẽ là yếu tố ảnh hưởng nhiều nhất đến thị trường trong ngắn hạn

Yếu tố lãi suất và lạm phát tiếp tục sẽ là những chỉ báo quan trọng cần theo dõi trong thời gian tới. Với mặt bằng lãi suất vẫn còn duy trì ở mức cao, thị trường có thể vẫn sẽ duy trì trạng thái giao dịch tích lũy. Trong khi đó, dòng tiền khối ngoại chính thức giải ngân đợt đầu trong tháng 9 sẽ có tác động tích cực, hỗ trợ phần nào cho thị trường chứng khoán hiện nay.

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN TRÁI PHIẾU

Lợi suất TPCP thị trường thứ cấp tháng 08/2026 duy trì xu hướng tăng

Tổng giá trị phát hành 8 tháng 2026 hoàn thành 45% kế hoạch năm

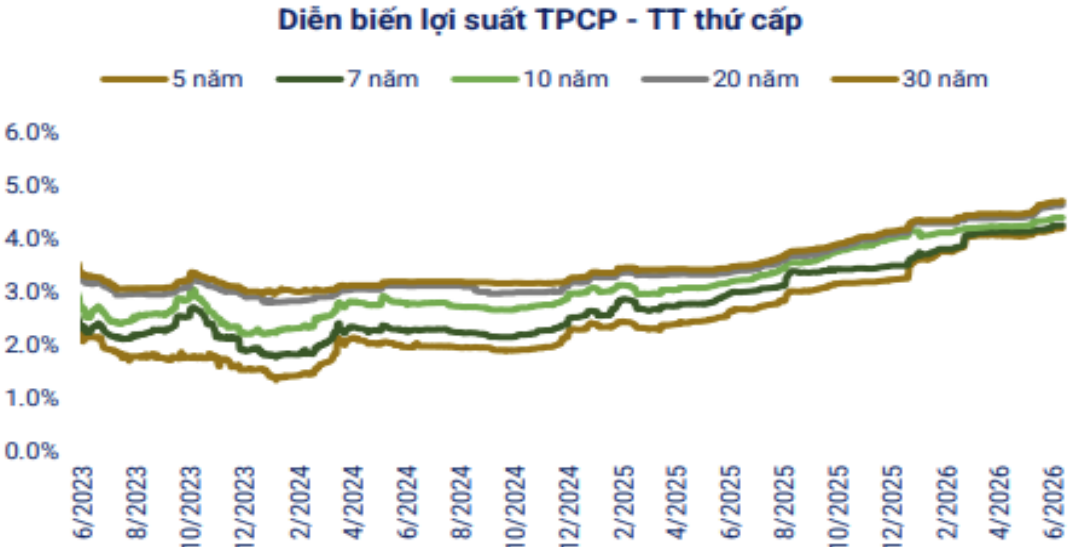


Nguồn: FiinPro

Tổng giá trị TPCP phát hành thông qua đấu thầu trong tháng 8/2026 đạt 27,756 tỷ đồng, nâng lũy kế 8 tháng đầu năm lên khoảng 225,881 tỷ đồng, tương đương 45.2% kế hoạch năm 2026. Dòng tiền gần như tập trung hoàn toàn vào hai kỳ hạn 5 năm và 10 năm.

Lợi suất TPCP tháng 8 tiếp tục tăng do chênh lệch giữa thị trường sơ cấp và thứ cấp, khi lợi suất thứ cấp neo cao (4.25% cho 5 năm và 4.45% cho 10 năm). Để thu hẹp khoảng cách, lãi suất trúng thầu 26/8 nâng lần lượt thành 4.25% và 4.41%, tức +7bps và +6bps so với tháng 07.

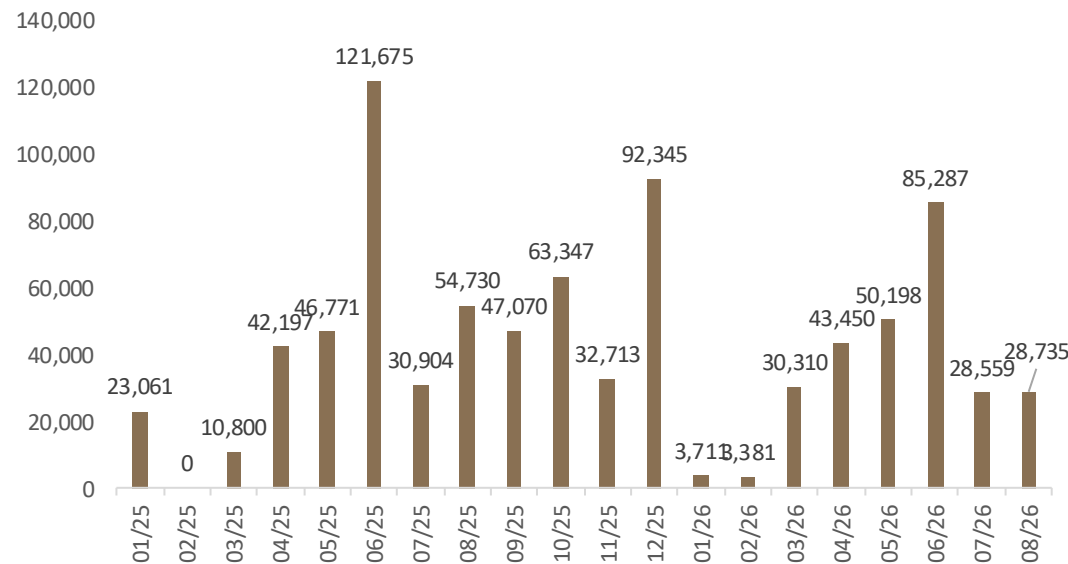
Lợi suất TPCP tăng đồng loạt ở tất cả các kỳ hạn, biên độ nới rộng dần về phía dài hạn



Nguồn: VBMA

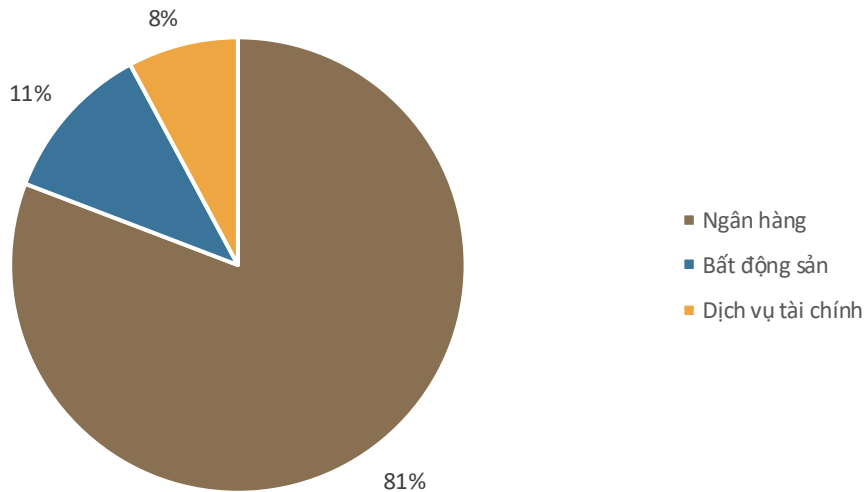
Giá trị phát hành TPDN đi ngang trong tháng 08/2026

Tổng giá trị phát hành 8 tháng đầu năm giảm 17% so với cùng kỳ



Nguồn: FiinPro

Ngân hàng và Bất động sản vẫn là 2 nhóm ngành phát hành chính



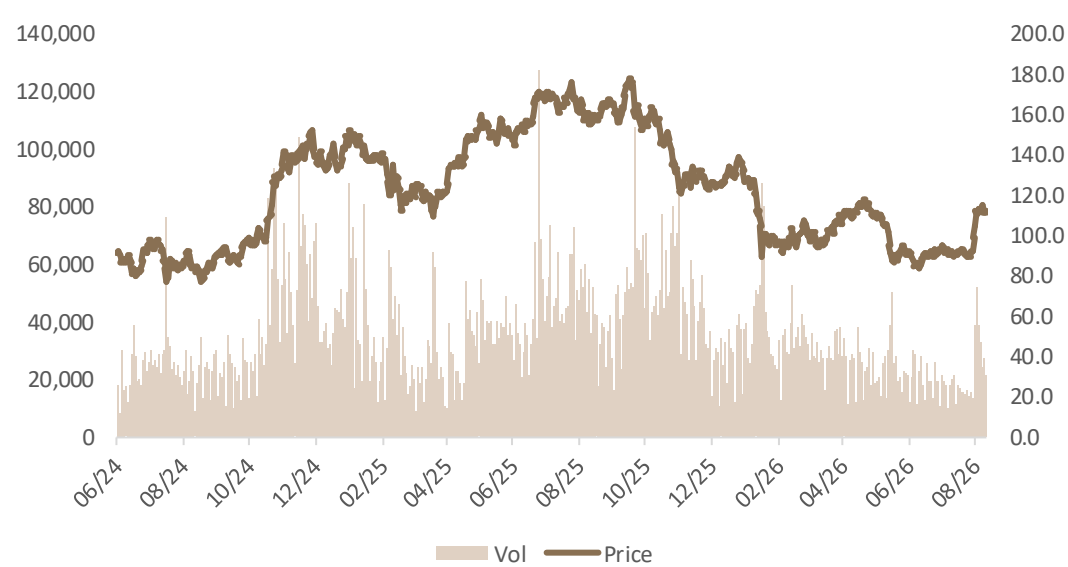
Nguồn: FiinPro

Theo HNX và VBMA, tổng khối lượng TPDN phát hành trong tháng 8/2026 đạt 28,735 tỷ đồng, đi ngang (+0.62% tháng 07), lũy kế 8 tháng đầu năm đạt 245,209 tỷ đồng. Ngân hàng tiếp tục dẫn dắt thị trường TPDN tháng 8, với 23/28 lô và khoảng 23,900 tỷ. Nhóm bất động sản có quy mô nhỏ nhưng lãi suất cao hơn hẳn ở mức 12-13% (so với 8% - 10% ở nhóm NH)

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN TÀI SẢN SỐ

BTC hồi phục mạnh nhờ chính sách mua lại TPCP kỳ hạn dài của Bộ Tài chính Mỹ

Giá và khối lượng giao dịch Bitcoin



Nguồn: CoinMarketCap

Hiệu suất của BTC trong tháng 08/2026 ghi nhận ở mức tăng ấn tượng 25.1% nhờ thông tin tích cực khi Chính phủ Mỹ công bố kế hoạch mua lại TPCP kỳ hạn dài thông qua 2 công cụ là (1) nâng quy mô mua lại từ 2 tỷ USD/tuần lên 4 tỷ USD/tuần và (2) sử dụng quỹ TGA 950 tỷ USD trong khoảng thời gian từ nay đến tháng 11/2026. GTGD của BTC trong tháng 08/2026 tăng 6% MoM.

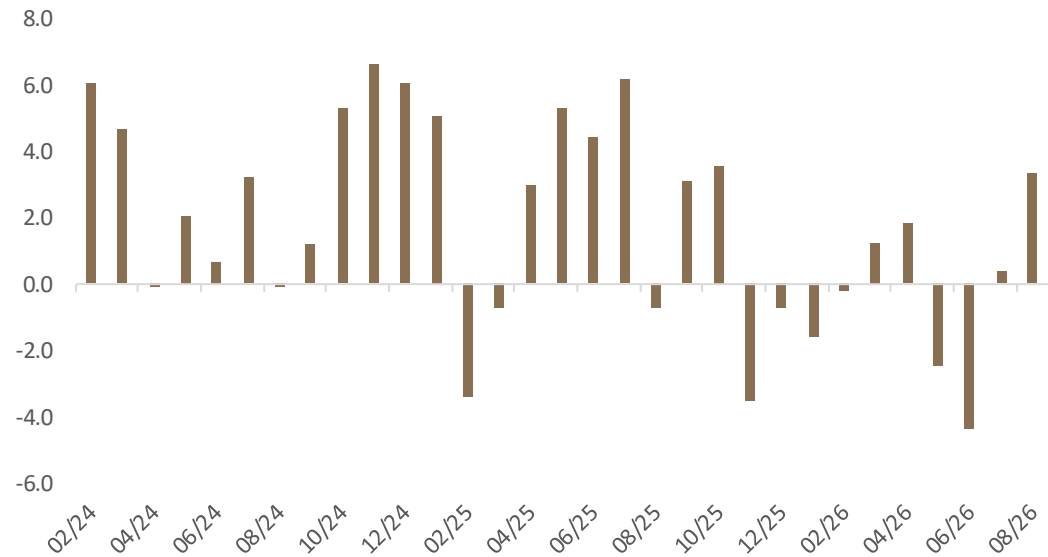
Hiệu suất sinh lời của Bitcoin theo tháng từ 2024 tới nay

	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%	25.1%				

Nguồn: CoinMarketCap

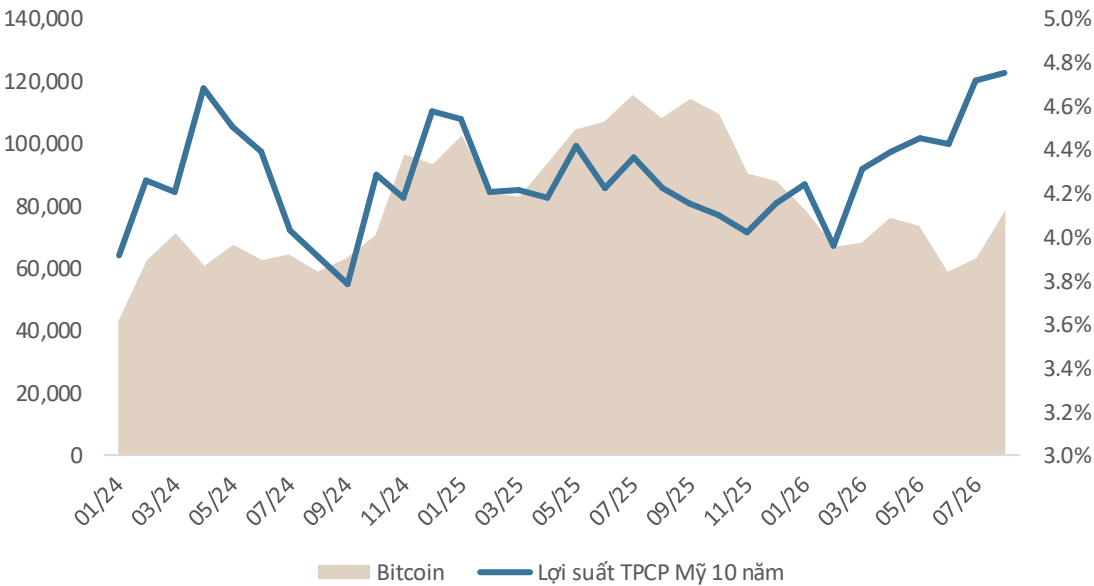
Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm tiếp tục tăng, triển vọng bất định

Dòng tiền từ các quỹ ETF quay trở lại Bitcoin



Nguồn: FiinPro

Tương quan giá BTC và lợi suất TPCP Mỹ 10 năm



Nguồn: Investing.com

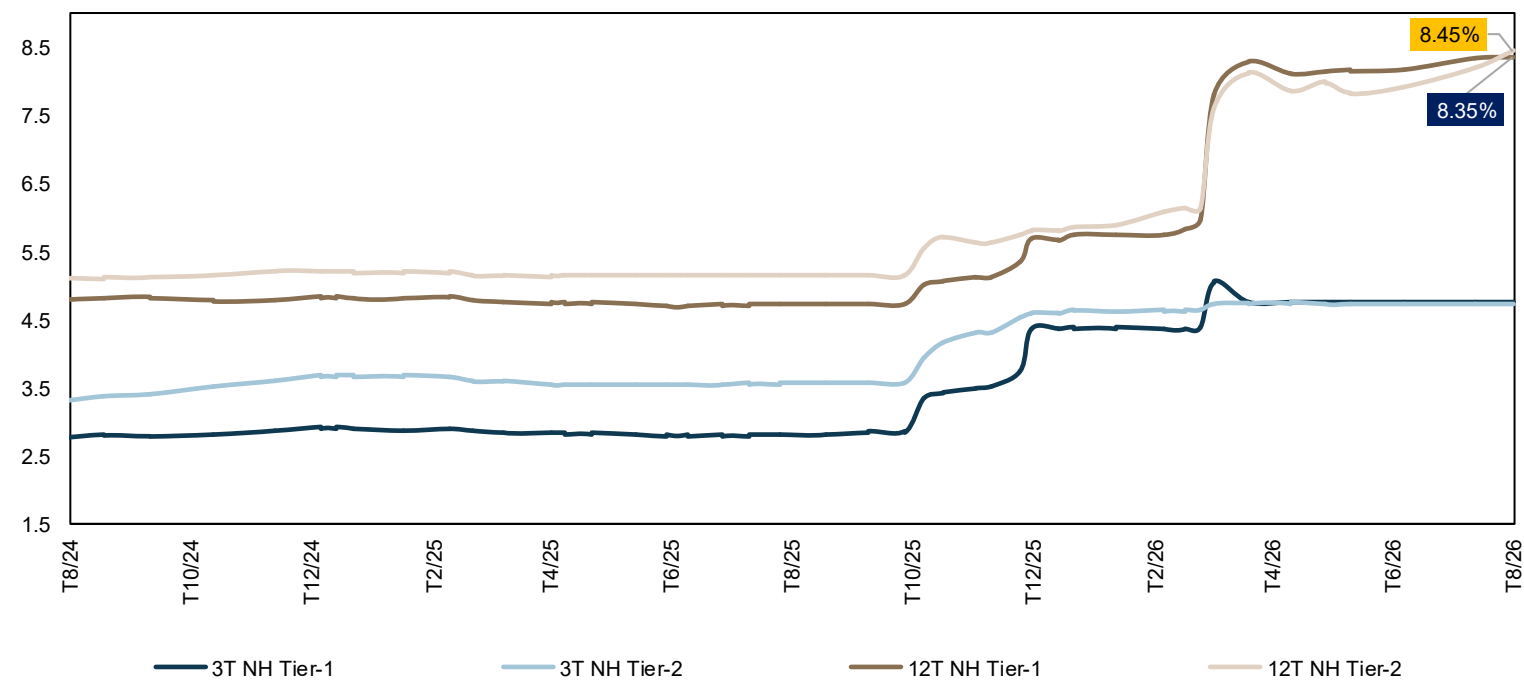
Dòng tiền từ các quỹ ETF quay trở lại BTC, đạt 3.3 nghìn tỷ trong tháng 08/2026. Trong đó, IBIT đóng góp 90% tổng giá trị dòng vốn từ các quỹ ETF trong tháng 08/2026 vừa qua.

Triển vọng của BTC vẫn chưa rõ ràng trong bối cảnh lợi suất TPCP Mỹ vẫn đang neo ở mức cao mặc cho các biện pháp can thiệp từ Bộ Tài Chính. Thêm vào đó, Chủ tịch FED Kevin Warsh cũng đã tái khẳng định lập trường của NHTW Mỹ với mục tiêu đưa PCE về mức 2%, khiến thị trường tài chính ngay lập tức quay trở lại nâng xác suất tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 09/2026 lên trên 60%.

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 các NHTM có xu hướng tăng trong tháng 8 và đầu tháng 9.

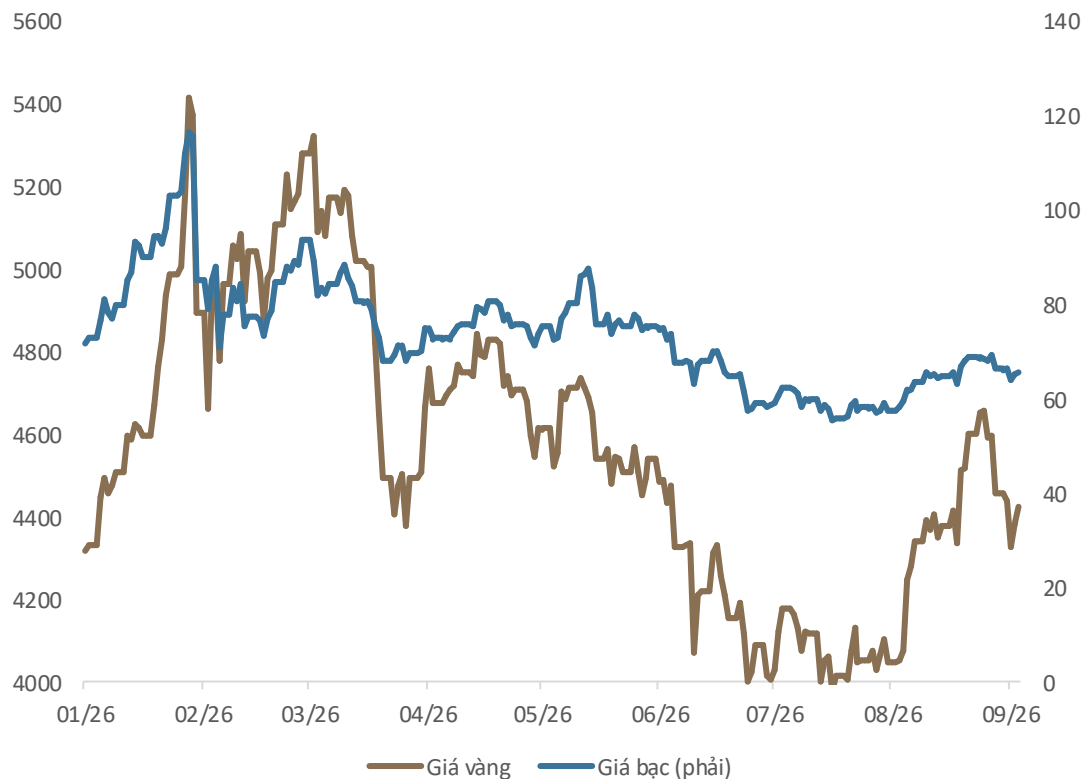
Các biện pháp điều chỉnh kĩ thuật về mặt chỉ số góp phần giảm áp lực huy động trên thị trường liên ngân hàng cho các NHTM và thuận lợi cho việc giải ngân các dự án đầu tư công. Tuy nhiên khi chênh lệch HĐV-TD bằng VNĐ vẫn tiếp tục tăng lên, lãi suất huy động vẫn sẽ chịu áp lực và có ít dư địa để giảm.

3 CẬP NHẬT CÁC LỚP TÀI SẢN KIM LOẠI QUÝ

Kim loại quý đồng loạt giảm giá khi kỳ vọng FED tăng lãi suất trở lại

Giá vàng và giá bạc đều điều chỉnh khi FED phát ra tín hiệu “điều hòa” hơn.

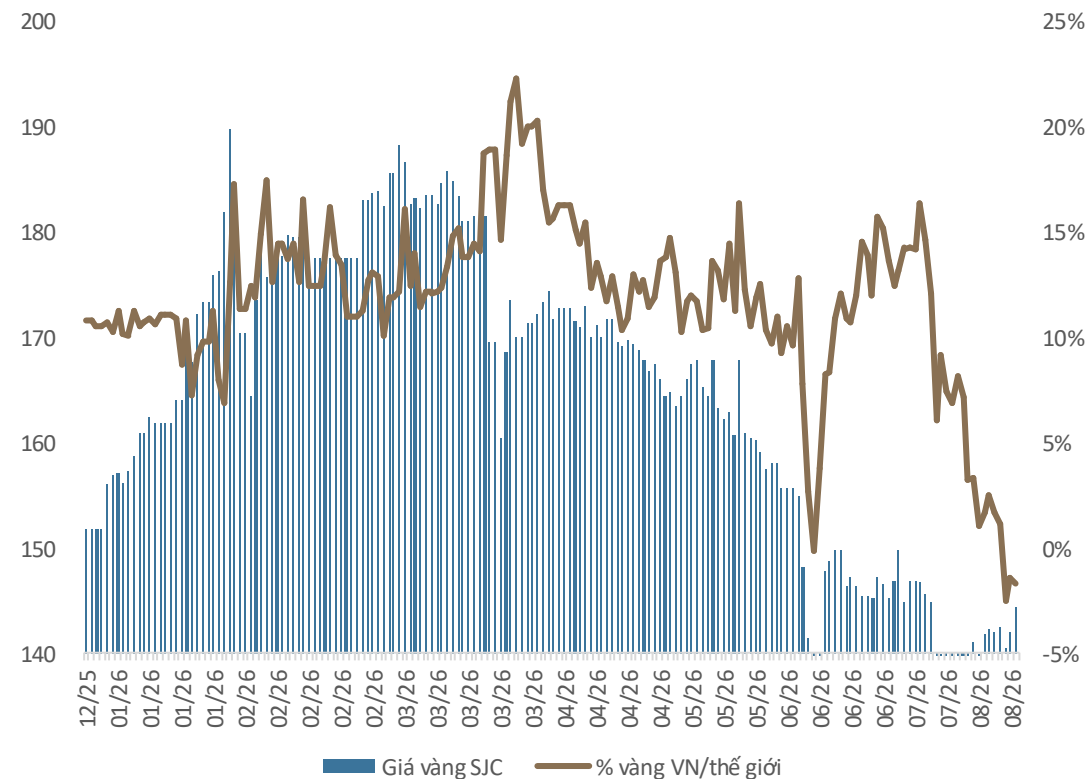
Giá vàng và giá bạc trên thế giới



Nguồn: Bloomberg

Giá vàng trong nước bám sát với giá vàng thế giới. Mức chênh lệch liên tục giảm từ 15% về 0% kéo dài từ giữa T7 đến hết T8/2026

Giá vàng trong nước

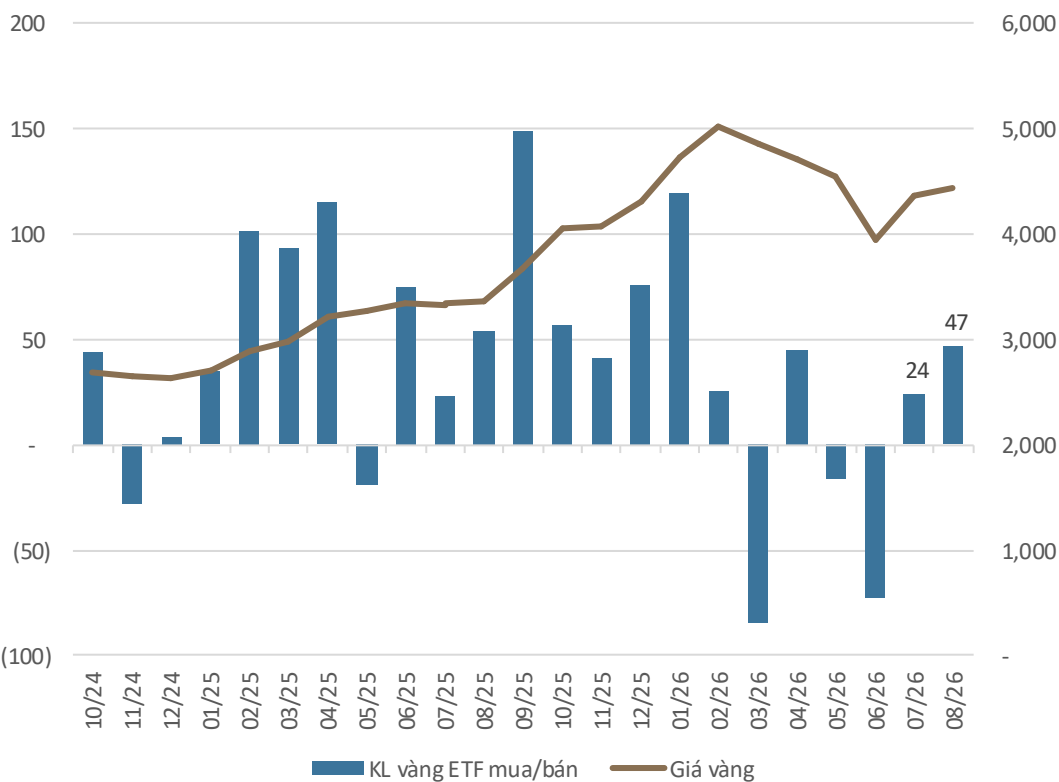


Nguồn: Bloomberg

ETF vàng quay lại mua ròng – lũy kế 2026 mua 88 tấn vàng

Đà hồi phục của giá vàng đi kèm với việc các quỹ ETF mua ròng kim loại quý này tháng thứ 2 liên tiếp.

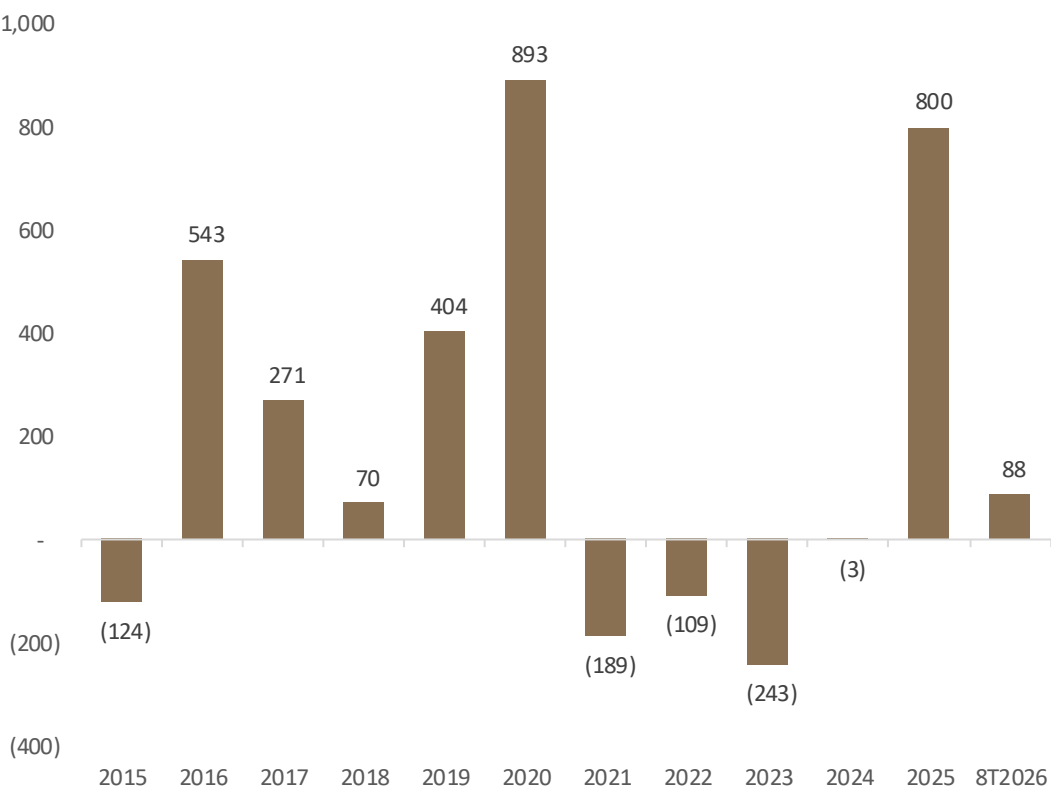
Khối lượng mua/bán ròng của các quỹ ETF vàng theo tháng



Nguồn: Bloomberg

Lũy kế 8 tháng 2026 mua ròng 88 tấn, thấp hơn nhiều so với năm 2025. Khối lượng mua ròng chỉ bằng 10% so với năm 2025

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

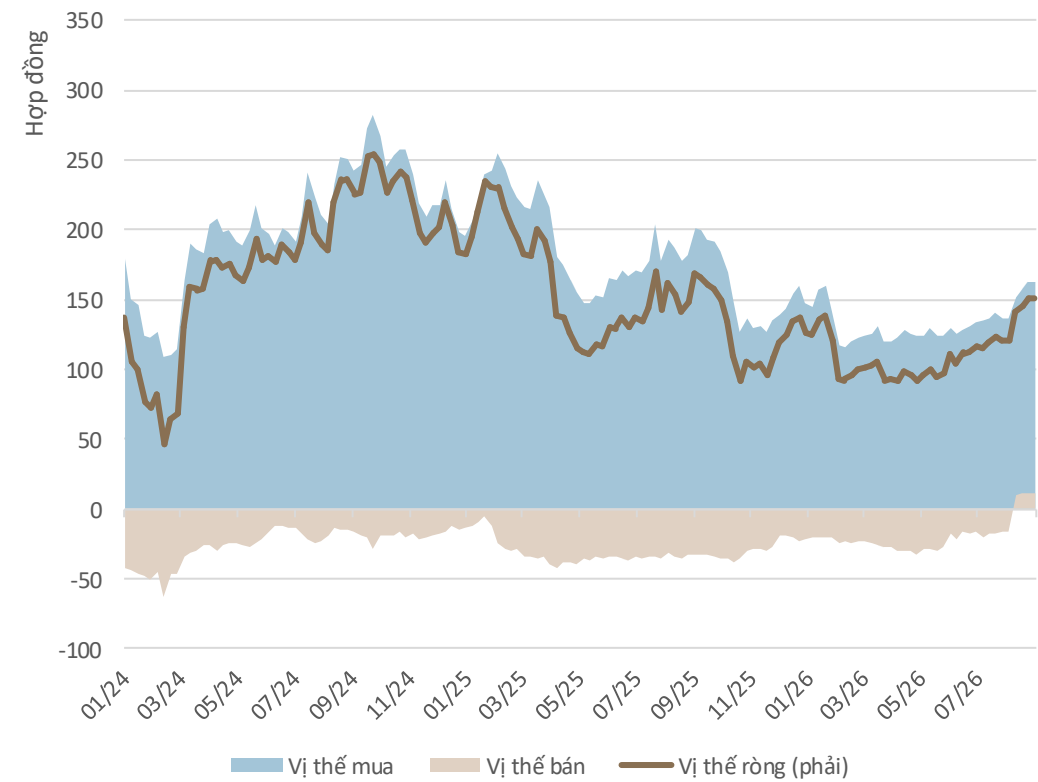


Nguồn: World Gold Council

Vàng & Bạc: Xuất hiện vị thế bán với cả vàng và bạc, tuy nhiên vẫn giữ được đà mua ròng

Nhóm kim loại quý có sự hồi phục tích cực về giá cùng vị thế mua ròng.
Với vàng vị thế mua ròng tăng 25% từ 120K → 150K

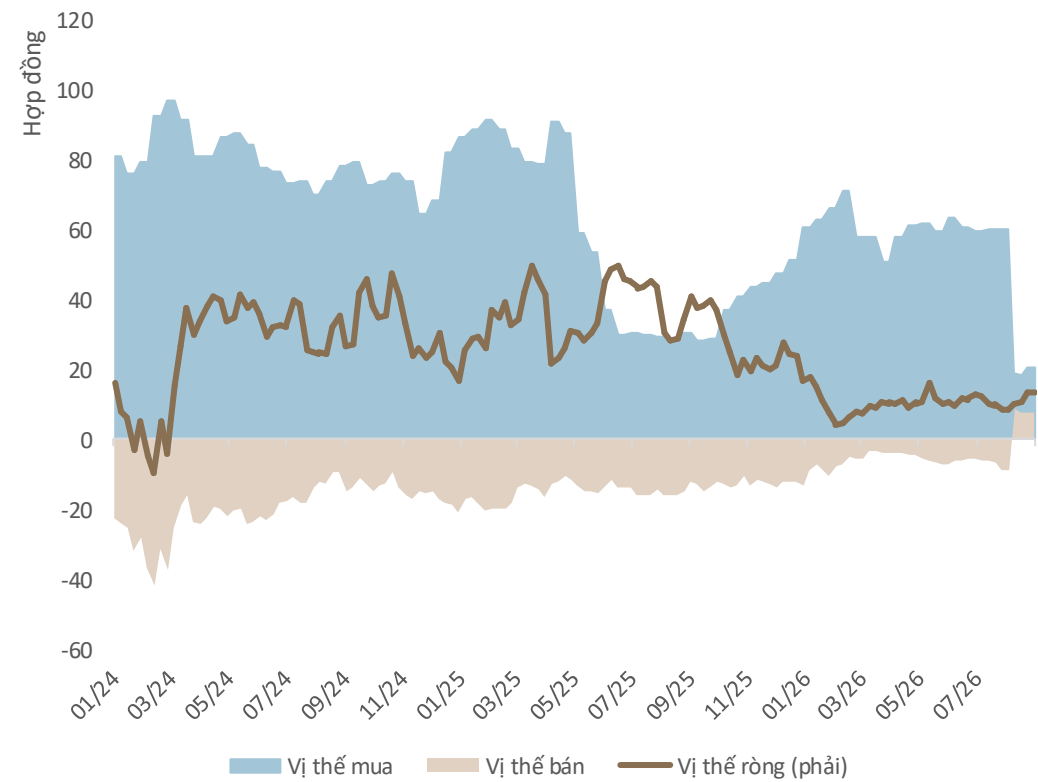
Vị thế mua/bán ròng của vàng trên sàn COMEX



Nguồn: Bloomberg

Vị thế mua ròng bạc hồi phục trở lại 13 nghìn hợp đồng (25/08) cùng với sự phục hồi của giá bạc

Vị thế mua/bán ròng của bạc trên sàn COMEX

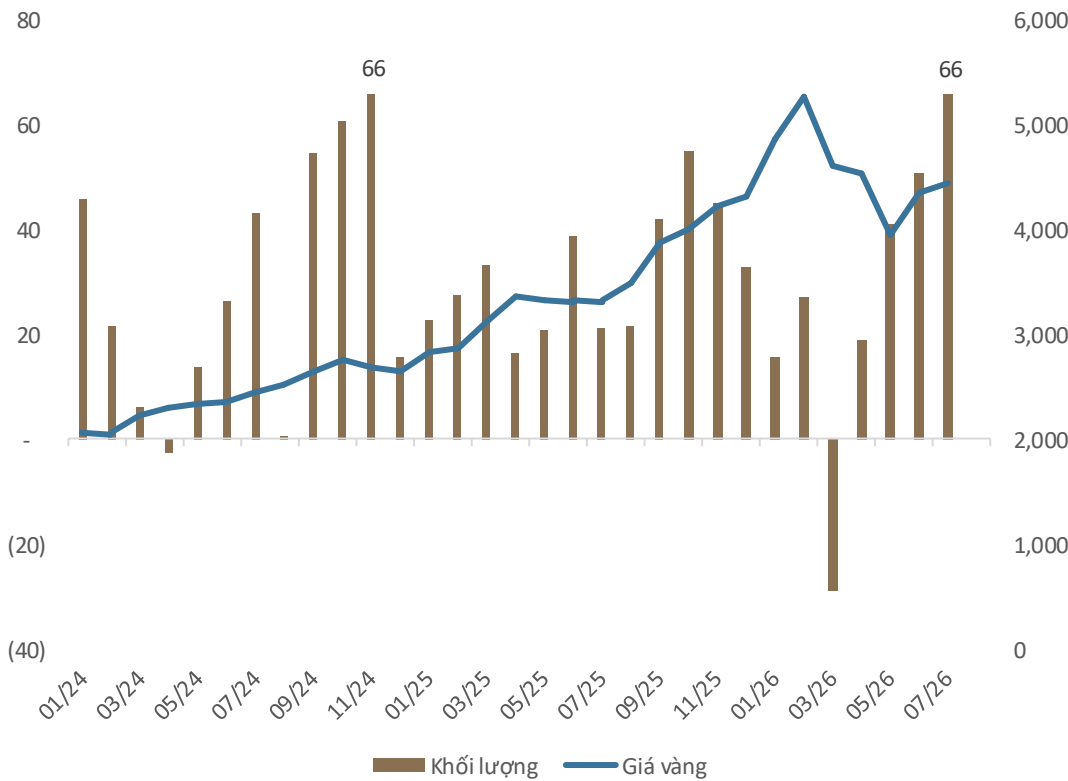


Nguồn: Bloomberg

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

NHTW tiếp tục mua vào vàng khi đang trong vùng giá thấp, khối lượng mua ròng cao nhất trong vòng 3 năm gần đây.

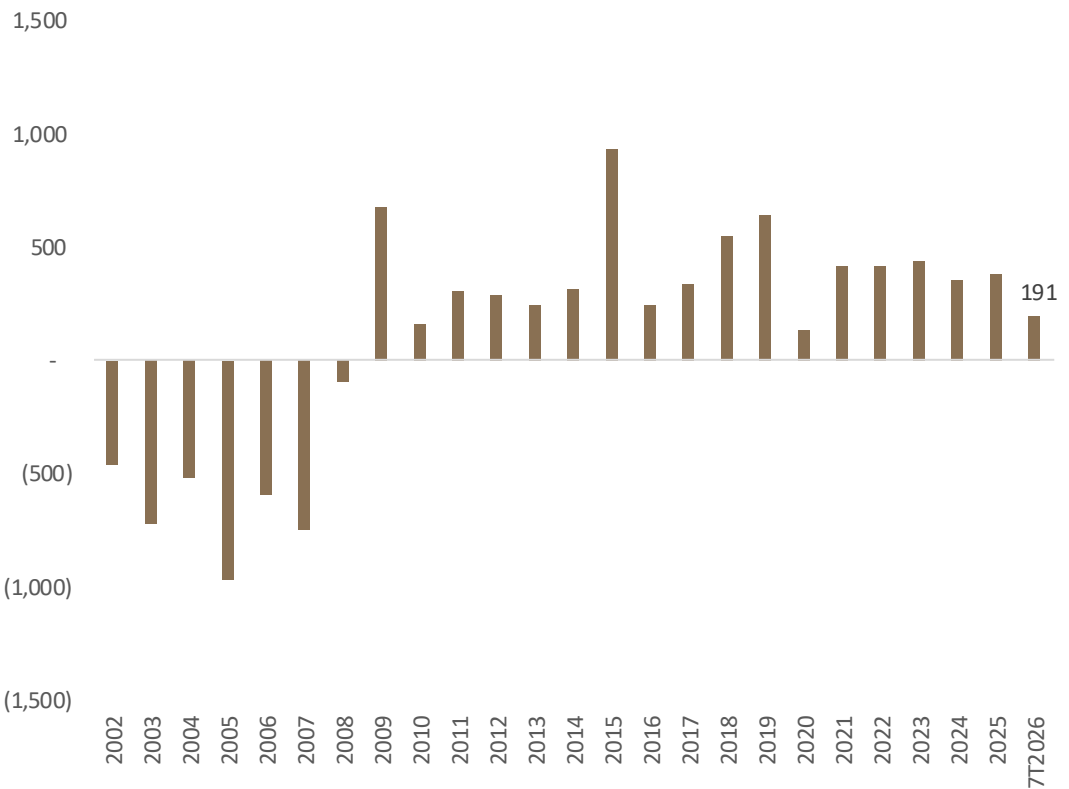
Khối lượng mua/bán ròng của các NHTW theo tháng



Nguồn: Bloomberg

Lũy kế 2026 đạt 191 tấn sau 7 tháng, NHTW mua khối lượng tương đương 50% so với năm 2025

Khối lượng mua/bán ròng của các NHTW theo năm



Nguồn: Bloomberg

Đến lượt Morgan Stanley hạ quan điểm về vàng trong năm 2026

Bank	Giá mục tiêu cũ	Giá mục tiêu cập nhật	Quan điểm đối với vàng trong T8/2026
	USD 4,900/oz	USD 4,900/oz	Goldman Sachs Research dự báo vàng đạt 4,900 USD/oz vào cuối 2026, nhờ nhu cầu mạnh từ NHTW đa dạng hóa dự trữ và kỳ vọng Fed giảm khả năng tăng lãi suất. Mục tiêu này được tái khẳng định đầu tháng 9/2026, đồng thời GS cảnh báo việc dùng phái sinh vàng để phòng hộ có thể làm tăng biến động giá.
J.P.Morgan	USD 4500/oz	4,300 Q3 / 4,500 (Q4)	Số liệu việc làm Mỹ tháng 8 công bố ngày 4/9 khiến giá vàng giảm 2.2% xuống 4,376.04 USD. JPM vẫn giữ cơ chế "vàng giảm ~20 USD/oz mỗi +1bp lợi suất thực 10 năm", kịch bản xấu (Fed tăng lãi suất sớm) có thể đẩy giá về vùng 3,500–3,600.
 UBS	USD 5,200/oz	5,200 (12 tháng)	Mức 5,200 (giảm từ 5,900 vào tháng 5) do UBS Global Research đưa ra, và được UBS Chief Investment Office nhắc lại ngày 20/8/2026 mà không điều chỉnh thêm.
	USD 5,200/oz	4,450 (kịch bản cơ sở Q4/2026) — ĐÃ HẠ	Chiến lược gia Amy Gower của Morgan Stanley cho biết giá vàng đã chạm mục tiêu quý 4 của ngân hàng ở mức 4,450 USD/oz sớm hơn dự kiến, đồng thời ngân hàng nhìn thấy khả năng giá vượt 5,000 USD/oz trong năm 2027 nhưng vẫn còn nhiều biến động.

Nguồn: MB Private tổng hợp

4 PHÂN BỐ TÀI SẢN

Tháng 9 - 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 8 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



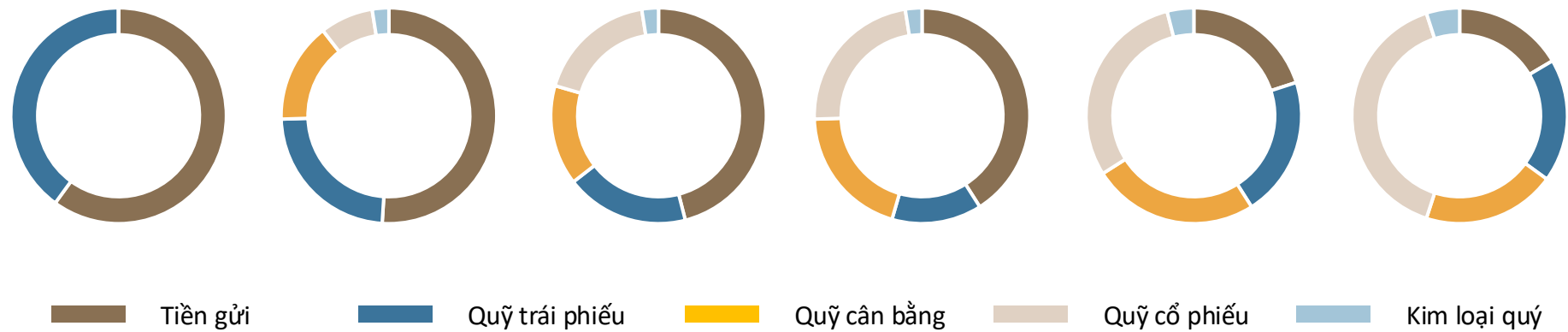
Quan điểm của tháng trước

⁽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 – T9/2026



THÁNG 9/2026	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