



Việt Nam Và Hành Trình Kiến Tạo Ngành Quản Lý Tài Sản

April 29, 2025

GIỚI THIỆU

Giới Thiệu	1
I, Bối cảnh Vĩ Mô toàn cầu	2
II, Nền tảng Kinh Tế	3
Việt Nam	
III, Tầm quan trọng - nhu cầu - thực trạng quản lý tài sản tại Việt Nam	4
IV, Động lực tăng trưởng và xu hướng phát triển tương lai	16
V, Khuyến nghị & hàm ý chính sách	20
VI, Về Quỹ Hưu Trí	24
Kết luận	32

Thị trường tài chính, cũng như dòng nước chảy, luôn biến động không ngừng. Người đi trước dò dẫm mở đường, người đi sau phải học cách chèo lái để không bị cuốn trôi. Giữa dòng chảy ấy, ngành quản lý tài sản – một lĩnh vực tuy còn mới mẻ ở Việt Nam, nhưng lại nắm giữ vai trò cốt lõi cho sự phát triển dài lâu của nền kinh tế – đang dần định hình và mở ra những cơ hội cũng như thách thức lớn lao.

Bàn về đầu tư, phần lớn chúng ta thường nghĩ đến lợi nhuận trước mắt, nhưng **ít ai chịu khó suy ngẫm về cách gìn giữ và phát triển tài sản một cách bền vững qua thời gian**. Một cá nhân muốn an hưởng tuổi già, một doanh nghiệp muốn mở rộng quy mô, một gia tộc muốn duy trì sự giàu có qua nhiều thế hệ, một quốc gia muốn đi xa trên con đường thịnh vượng, ... tất cả đều cần đến một nền tảng quản lý tài sản vững vàng, minh bạch và hiệu quả.

Việt Nam là một trong vài nước có tốc độ gia tăng tài sản nhanh nhất thế giới trong giai đoạn vừa qua. Sự tăng tốc tích lũy tài sản tới từ sự tăng trưởng mạnh mẽ của nền kinh tế nói chung và việc mở rộng nhanh chóng của tầng lớp trung lưu và tầng lớp giàu, siêu giàu hiện tại. Đặc biệt là khi thu nhập bình quân/đầu người Việt Nam đang chuẩn bị tới “điểm bùng phát” - 5.000 USD/người/năm sẽ tạo ra giai đoạn thay đổi cuộc chơi trong lĩnh vực quản lý tài sản tới đây.

Bức tranh lớn trước mắt chính là điều thôi thúc chúng ta tìm hiểu sâu hơn về ngành quản lý tài sản – một lĩnh vực không chỉ đơn thuần là những con số, mà còn chứa đựng cả **nghệ thuật nhìn xa trông rộng, tính kỷ luật cao, sự khéo léo trong quản trị, và trên hết, là tầm nhìn dài hạn vì lợi ích chung**. Nếu quý độc giả cũng trầm trồ về những điều ấy, thì có lẽ, đây chính là chủ đề đáng để nghiền ngẫm.

I. BỐI CẢNH VĨ MÔ TOÀN CẦU: NHỮNG CƠ GIÓ NGƯỢC VÀ DÒNG CHẢY CƠ HỘI CHO THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI

Bức Tranh Vĩ Mô Toàn Cầu Hiện Tại

Theo báo cáo Triển vọng Kinh tế mới nhất của OECD, nền kinh tế toàn cầu được dự báo tăng trưởng ở mức 3,3% vào năm 2025, nhích nhẹ từ 3,2% của năm 2024 và duy trì 3,3% vào năm 2026. Lạm phát tại các nước OECD có xu hướng giảm, từ 5,4% năm 2024 xuống 3,8% vào năm 2025 và đạt 3,0% vào năm 2026.

Về khu vực, nền kinh tế Mỹ tiếp tục tăng trưởng ổn định nhờ nhu cầu nội địa vững chắc, trong khi khu vực Eurozone đình trệ do khủng hoảng năng lượng và bất ổn địa chính trị. Trung Quốc suy giảm từ mức tăng trưởng ~5% năm 2023 xuống còn ~4,5% năm 2024, chủ yếu do khó khăn trong lĩnh vực bất động sản và xuất khẩu suy yếu. Nhiều nền kinh tế châu Á mới nổi (Ấn Độ, ASEAN) tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao 5–6%, trở thành động lực quan trọng bù đắp cho sự suy giảm của các khu vực khác.

Lạm phát toàn cầu đã có dấu hiệu hạ nhiệt sau khi đạt đỉnh vào năm 2022. Từ mức trung bình ~8% vào năm 2022, lạm phát toàn cầu giảm còn ~6% trong năm 2023 và dự báo ~5% vào năm 2024. Các ngân hàng trung ương lớn (FED, ECB) đã thực hiện chính sách thắt chặt tiền tệ bằng cách nâng lãi suất lên mức cao nhất trong nhiều thập kỷ nhằm kiểm soát lạm phát. Mặc dù điều này làm gia tăng chi phí vốn và phần nào kìm hãm đà phục hồi kinh tế, nhưng cũng tạo điều kiện cho lãi suất có thể dần giảm khi lạm phát được kiểm soát trong 1–2 năm tới.

Về địa chính trị, những **bất ổn như xung đột Nga-Ukraine** và **căng thẳng thương mại Mỹ-Trung** tiếp tục làm gia tăng rủi ro đối với nền kinh tế toàn cầu. Chiến sự kéo dài tại Ukraine đã gây gián đoạn nguồn cung năng lượng và lương thực, góp phần duy trì mức lạm phát cao tại nhiều khu vực. Sự cạnh tranh chiến lược giữa các cường quốc làm gia tăng nguy cơ phân mảnh kinh tế, khi chuỗi cung ứng và dòng vốn có xu hướng bị chia tách theo các khối đối lập. Thị trường tài chính quốc tế trở nên biến động hơn, buộc nhà đầu tư phải có chiến lược thận trọng hơn trong quản lý tài sản.

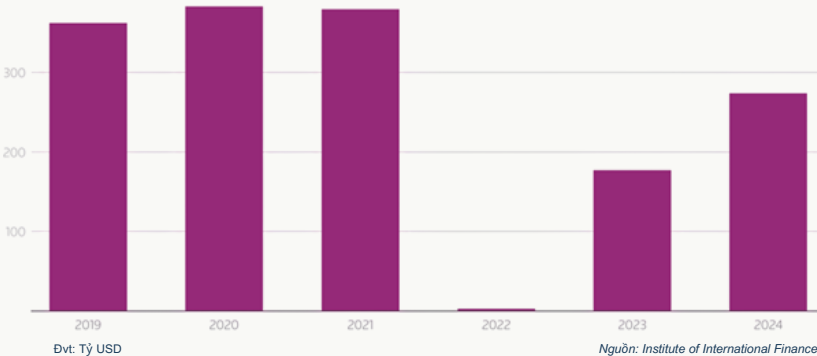
Tác động Kinh tế Vĩ Mô Toàn Cầu đến Thị trường Mới nổi

Các thị trường mới nổi (EM) chịu ảnh hưởng trực tiếp từ môi trường vĩ mô toàn cầu nhiều biến động. Giai đoạn 2022–2023, dòng vốn quốc tế, rủi ro tài chính và cả triển vọng tăng trưởng của nhóm này đều gắn liền với những chuyển động từ bên ngoài.

Năm 2022, khi lãi suất Mỹ tăng vọt và rủi ro địa chính trị dâng cao, nhiều EM chứng kiến vốn ngoại rút ròng. Dòng vốn đã phục hồi đáng kể trong hai năm qua, chủ yếu qua kênh trái phiếu. Mặc dù vốn vào tăng trở lại, dòng tiền chủ yếu tìm đến trái phiếu (lợi suất cao), trong khi đầu tư cổ phiếu vẫn thận trọng do triển vọng lợi nhuận chưa rõ ràng. Nhìn chung, lãi suất USD, tâm lý rủi ro toàn cầu và sức khỏe kinh tế EM sẽ tiếp tục là những yếu tố quyết định dòng vốn ngắn hạn vào các thị trường này.

Trong bối cảnh thế giới nhiều bất trắc, các thị trường mới nổi đồng thời đối mặt với rủi ro lẫn cơ hội. Rủi ro bao gồm chi phí vốn tăng cao, nhu cầu xuất khẩu suy giảm, tỷ giá và giá hàng hóa biến động khó lường. Ngược lại, **cơ hội mở ra khi các tập đoàn đa quốc gia dịch chuyển đầu tư, giúp một số EM thu hút dòng FDI và tiếp cận công nghệ mới**; bên cạnh đó, nhiều EM có thể hưởng lợi từ giá tài nguyên cao.

Dòng vốn danh mục đầu tư vào các thị trường mới nổi tăng nhưng vẫn còn yếu.
Dòng vốn ròng hàng năm của nước ngoài vào danh mục nợ và cổ phiếu của các thị trường mới nổi.



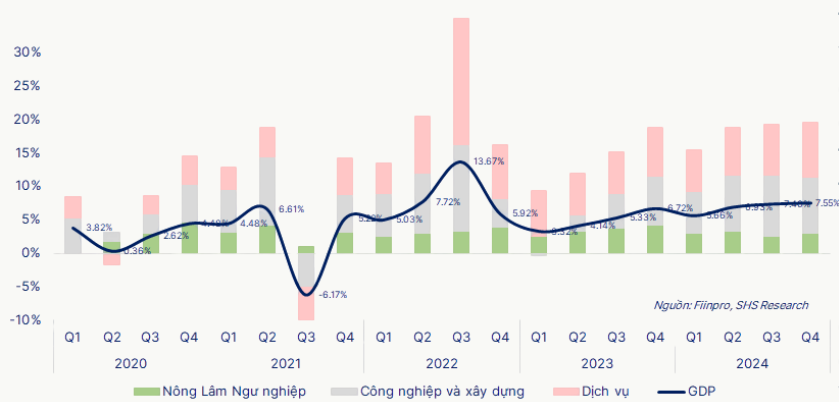
Dòng vốn đầu tư danh mục vào các thị trường mới nổi 2019–2024 (tỷ USD).
Sau khi gần như bằng 0 năm 2022, dòng vốn phục hồi trong 2023–2024 (~180 và 270 tỷ USD) nhưng vẫn thấp hơn giai đoạn trước đại dịch.

II. NỀN TẢNG KINH TẾ VIỆT NAM: BỆ PHÓNG CHO KỶ NGUYÊN TĂNG TRƯỞNG NGÀNH QUẢN LÝ TÀI SẢN

Tổng quan Nội lực nền Kinh tế Việt Nam:

Trong những năm qua, kinh tế Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực bất chấp bối cảnh thế giới nhiều biến động. Tốc độ tăng trưởng GDP năm 2022 đạt 8,0% – mức phục hồi mạnh sau đại dịch – và năm 2023 vẫn đạt khoảng 5,05%, dù có những thách thức từ môi trường kinh tế toàn cầu. Dự báo đến năm 2025, quy mô nền kinh tế Việt Nam có thể đạt khoảng 506 tỷ USD, từng bước khẳng định vị thế trong khu vực. Tuy nhiên, để đạt được mục tiêu này, **Việt Nam vẫn cần duy trì những cải cách mạnh mẽ nhằm nâng cao năng suất, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và đảm bảo sự phát triển bền vững.**

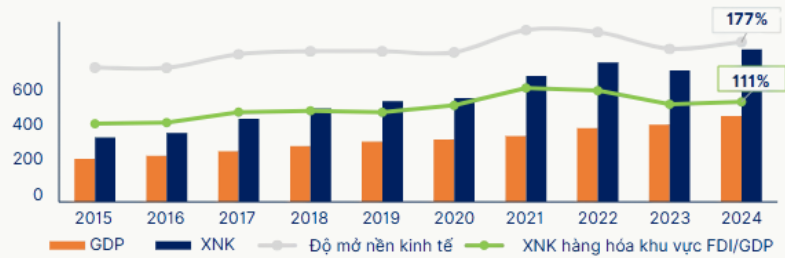
Cơ cấu kinh tế cũng đang có những chuyển dịch theo hướng tích cực. Tỷ trọng nông nghiệp giảm dần, trong khi công nghiệp và dịch vụ ngày càng đóng vai trò chủ đạo. Đặc biệt, **khu vực dịch vụ đang tăng trưởng mạnh**, đóng góp gần một nửa mức tăng trưởng GDP năm 2023. Bên cạnh đó, năng suất lao động tiếp tục cải thiện – năm 2023 tăng khoảng 3,65%, đạt mức tương đương 8.380 USD/lao động. Dù vậy, so với các nước phát triển, năng suất lao động của Việt Nam vẫn còn ở mức thấp và cần có những giải pháp đồng bộ để thu hẹp khoảng cách.



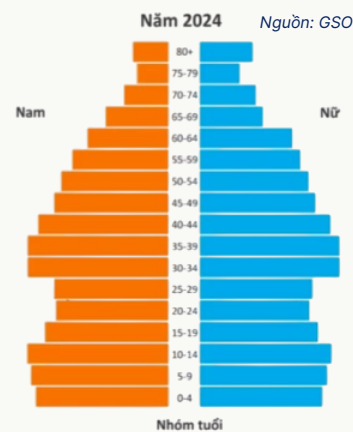
Không chỉ duy trì mức tăng trưởng khả quan, Việt Nam còn kiểm soát ổn định cân đối vĩ mô. Lạm phát bình quân năm 2024 ước tính khoảng **3,63% – vẫn trong tầm kiểm soát dù chịu áp lực từ biến động tỷ giá.**

Bội chi ngân sách và nợ công/GDP cũng được quản lý trong giới hạn an toàn, tạo dư địa nhất định cho đầu tư phát triển. Tuy nhiên, trong bối cảnh kinh tế toàn cầu chưa thực sự ổn định, việc đảm bảo sự bền vững của các chính sách tài khóa và tiền tệ vẫn là một bài toán cần được cân nhắc kỹ lưỡng.

Độ mở của nền kinh tế Việt Nam giai đoạn 2015 -2024 (ĐVT: tỷ USD) - Nguồn: GSQ



Một điểm sáng khác của nền kinh tế là **mức độ hội nhập sâu rộng với thế giới**. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2024 ước đạt khoảng **177% GDP**, đưa Việt Nam trở thành một trong những nền kinh tế có độ mở thương mại cao nhất thế giới.



Việt Nam cũng đang hưởng lợi từ một “cửa sổ dân số vàng” – giai đoạn hiếm có khi gần hai phần ba dân số nằm trong độ tuổi lao động (15–64). Lợi thế cơ cấu này, theo dự báo, sẽ còn kéo dài đến 2038 – một khoảng thời gian quý báu để tích lũy nguồn lực và nâng cao nội lực quốc gia. Song hành với đó là làn sóng đô thị hóa đang diễn ra mạnh mẽ. Tỷ lệ dân số sống ở đô thị dự kiến đạt mốc 45% cuối năm 2025.

Chính sự cộng hưởng giữa lực lượng lao động dồi dào và năng suất lao động cải thiện ổn định (**tăng 5,88%**, đạt mức 221,9 triệu đồng/người lao động, tương đương khoảng 9.182 USD, tăng 726 USD so với năm 2023 theo Xinhua). Quan trọng hơn, nó đang mở đường cho sự gia tăng đều đặn của cải cá nhân – một tiền đề không thể thiếu cho sự phát triển của ngành quản lý tài sản trong thập niên tới.

Dòng vốn FDI vào Việt Nam sẽ có dấu hiệu chứng lại khi những biến động địa chính trị, đặc biệt là quyết định áp thuế của Hoa Kỳ, khiến nhiều nhà đầu tư quốc tế phải cân nhắc lại chiến lược rút vốn. Trong **ngắn hạn**, đây có thể xem như **một giai đoạn điều chỉnh** của làn sóng dịch chuyển chuỗi cung ứng toàn cầu đã kéo dài suốt thập kỷ qua.

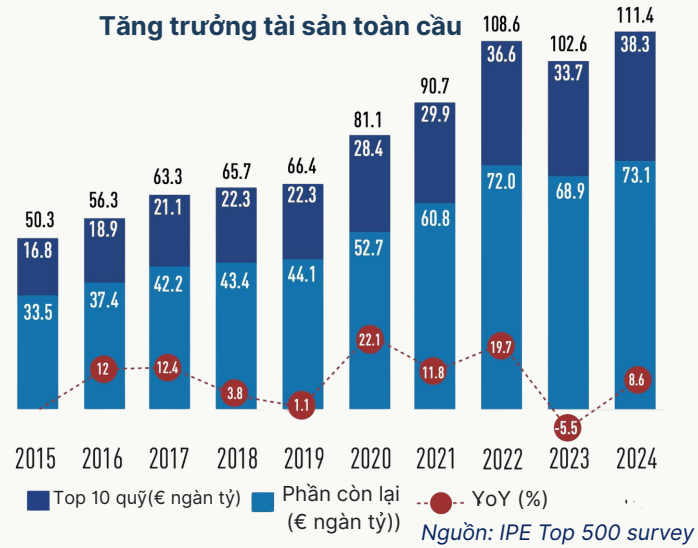
Tuy nhiên, **về dài hạn, quy luật của toàn cầu hóa vẫn không đổi**. Việt Nam, với vị thế địa chính trị thuận lợi, chi phí lao động cạnh tranh, và sự ổn định tương đối về chính sách, vẫn là mắt xích quan trọng trong chuỗi cung ứng Đông Á. Điều quan trọng lúc này không phải là giữ lấy quá khứ, mà là củng cố nội lực: **nâng cấp hạ tầng, cải thiện chất lượng nhân lực, tăng năng lực hấp thụ công nghệ và minh bạch hóa môi trường kinh doanh.**

III. TẦM QUAN TRỌNG – NHU CẦU – THỰC TRẠNG QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI VIỆT NAM

1. Tầm quan trọng Chiến lược của Quản lý Tài sản trong nền kinh tế:

Quản lý tài sản (QLTS) là một trụ cột quan trọng của nền kinh tế, đóng vai trò trung gian tài chính giúp huy động và phân bổ vốn hiệu quả. Bằng cách tập hợp các khoản tiết kiệm nhỏ lẻ thành nguồn đầu tư dài hạn, **QLTS không chỉ hỗ trợ doanh nghiệp mở rộng sản xuất mà còn tài trợ cho các dự án hạ tầng, giảm bớt sự phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng**. Khi hệ thống ngân hàng gặp khó khăn, kênh QLTS vẫn có thể **cung cấp vốn, góp phần duy trì ổn định kinh tế**.

Không chỉ thúc đẩy tăng trưởng, QLTS còn giúp hệ thống tài chính vận hành bền vững hơn. Khác với ngân hàng, vốn của các quỹ đầu tư chủ yếu đến từ cổ phần nhà đầu tư, ít rủi ro thanh khoản và không chịu áp lực trả nợ ngắn hạn. Việc hạn chế sử dụng đòn bẩy tài chính cũng **giúp giảm thiểu nguy cơ gây ra khủng hoảng hệ thống**. Tuy nhiên, những biến động lớn từ các quỹ đầu tư vẫn có thể ảnh hưởng đến thị trường, do đó, việc giám sát chặt chẽ để cân bằng giữa tăng trưởng và ổn định là điều cần thiết.



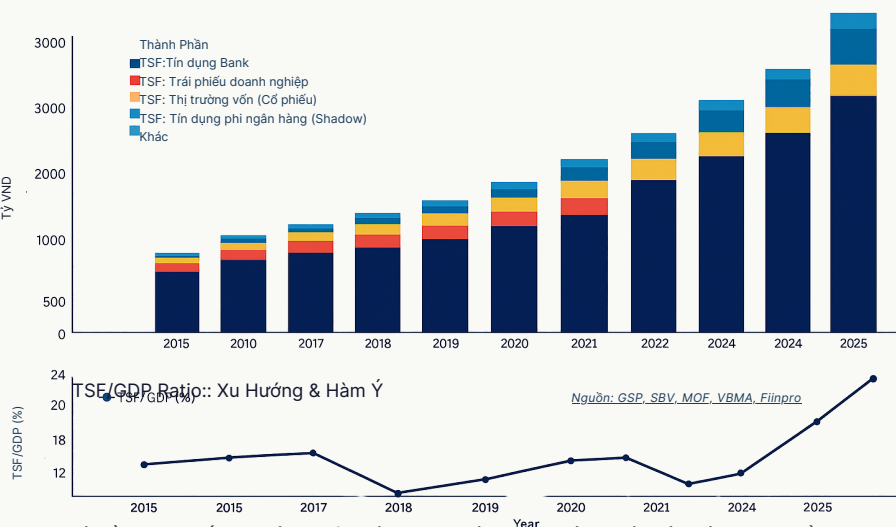
Sự phát triển của QLTS cũng tạo động lực cho thị trường vốn, thúc đẩy doanh nghiệp phát hành cổ phiếu, trái phiếu thay vì chỉ dựa vào ngân hàng. Các nhà đầu tư tổ chức như quỹ hưu trí, quỹ tương hỗ giúp tăng thanh khoản, tạo độ sâu cho thị trường tài chính. Nhờ đó, hệ thống tài chính cân bằng hơn, vừa có thị trường vốn, vừa có tín dụng ngân hàng cùng phát triển. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, QLTS đã trở thành một trụ cột của khu vực tài chính hiện đại, cung cấp nguồn vốn dài hạn không chỉ cho doanh nghiệp mà còn cho chính phủ.

Về mặt xã hội, QLTS giúp cá nhân tích lũy tài sản, bảo toàn sức mua và chuẩn bị tài chính cho tương lai thông qua các sản phẩm như quỹ mở, quỹ hưu trí. Doanh nghiệp và tổ chức cũng có thể tối ưu hóa nguồn quỹ dự trữ, đảm bảo an toàn tài chính. Bằng việc **luân chuyển vốn vào những lĩnh vực hiệu quả**, ngành QLTS không chỉ mang lại lợi ích cho nhà đầu tư mà còn tạo động lực tăng trưởng cho nền kinh tế.

Tầm quan trọng của QLTS thể hiện rõ qua quy mô toàn cầu của ngành. Tính đến năm 2024, **tổng tài sản do các công ty QLTS quản lý đã lên tới gần 111,4 nghìn tỷ USD, tương đương toàn bộ GDP thế giới**. Ở nhiều nền kinh tế phát triển, giá trị tài sản này thậm chí còn lớn hơn quy mô nền kinh tế, cho thấy QLTS đã trở thành một kênh trung gian tài chính quan trọng ngang tầm với hệ thống ngân hàng.

Vietnam TSF Ước Tính

Total Social Financing (TSF): Tổng tài trợ nền kinh tế



Với nền kinh tế dựa vào ngân hàng, hay tín dụng đóng góp lớn vào thay đổi M2 thì cầu tín dụng đóng vai trò rất quan trọng (YTD 2025: +3.55%).

2. Nhu cầu về Quản lý Tài sản tại Việt Nam

2.1 Nhu cầu từ cá nhân: đại chúng, trung lưu, người giàu và siêu giàu

Nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng nhanh kéo theo thu nhập người dân tăng, làm gia tăng nhu cầu về các dịch vụ quản lý tài sản (QLTS). Dựa trên thu nhập và khả năng tài chính, có thể chia nhu cầu cá nhân thành bốn nhóm chính: đại chúng, trung lưu, người giàu và người siêu giàu.

- Nhóm đại chúng

Chiếm phần lớn dân số trưởng thành (**70–85%**), nhóm này có thu nhập còn hạn chế, chủ yếu ưu tiên tích lũy an toàn như gửi tiết kiệm, mua vàng thay vì đầu tư. Tính đến cuối 2024, chỉ khoảng 0,4% dân số tham gia các quỹ đầu tư công chúng. Dù chưa phải khách hàng chính của QLTS, nhóm này có tiềm năng lớn nếu được tiếp cận với các sản phẩm đầu tư phù hợp (quỹ hưu trí, quỹ tiết kiệm dài hạn). **Hiện tại, tài sản tài chính của họ chủ yếu nằm ở tiền gửi ngân hàng (hơn 5,6 tỷ tỷ đồng, tương đương ~60% GDP), vàng, ngoại tệ và bất động sản.** Thách thức lớn là thay đổi thói quen “ăn chắc mặc bền” để họ sẵn sàng đầu tư qua các định chế chuyên nghiệp.

- Nhóm trung lưu

Đây là tầng lớp đang mở rộng nhanh chóng. Theo **dự báo của EIU, tỷ lệ trung lưu tại Việt Nam sẽ tăng từ 13% dân số năm 2022 lên 26% vào năm 2026** (tương đương hơn 25 triệu người). Nhóm này có thu nhập khá, **bắt đầu quan tâm đến đầu tư** thay vì chỉ tiết kiệm.

Nhiều người đã tham gia thị trường chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu) và tìm hiểu về quỹ đầu tư, bảo hiểm nhân thọ liên kết đầu tư.

Tính đến cuối 2024, có khoảng 393.000 nhà đầu tư sở hữu chứng chỉ quỹ mở, tăng 54% so với 2023, nhưng vẫn rất nhỏ so với hàng chục triệu người trung lưu.

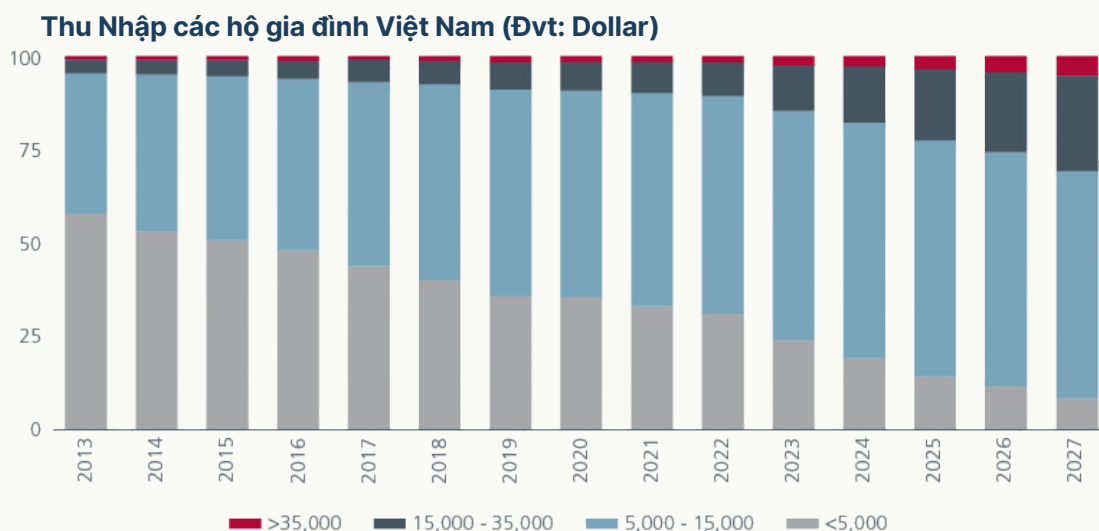
Nhu cầu của nhóm này là các sản phẩm đơn giản, dễ tham gia, thanh khoản cao như quỹ mở, quỹ ETF, hoặc quản lý tài sản số (robo-advisory). Tuy nhiên, thiếu kiến thức tài chính vẫn là rào cản lớn. Do đó, cần đẩy mạnh giáo dục tài chính và mở rộng kênh phân phối (ngân hàng, công ty chứng khoán) để tiếp cận nhóm khách hàng này.

- Nhóm người giàu (HNWI)

Định nghĩa là những cá nhân sở hữu tài sản ròng từ 1 triệu USD trở lên, nhóm này tuy chiếm tỷ lệ nhỏ nhưng đang tăng nhanh. Theo Báo cáo Thịnh vượng 2024 của Knight Frank, Việt Nam hiện có khoảng 19.400 triệu phú USD, và dự kiến sẽ tăng mạnh trong giai đoạn 2023–2030. Còn theo báo cáo mới nhất 2025 của Knight Frank thì ước tính số người Việt Nam có tài sản từ 10 triệu USD trở lên là 5.459 người.

Khác với hai nhóm trên, **người giàu có nhu cầu QLTS đa dạng và chuyên sâu, từ quản lý danh mục đầu tư chứng khoán, bất động sản, đến lập kế hoạch thuế, thừa kế.** Nhiều người sử dụng dịch vụ private banking hoặc thuê công ty quản lý quỹ để đầu tư. Tuy nhiên, dịch vụ QLTS cao cấp tại Việt Nam vẫn còn sơ khai.

Một bộ phận người giàu đang đưa tài sản ra nước ngoài (Singapore, Mỹ, châu Âu) do trong nước thiếu sản phẩm đáp ứng kỳ vọng. Đây là thách thức và cũng là cơ hội để ngành QLTS phát triển các dịch vụ chuyên nghiệp hơn nhằm giữ dòng vốn này ở lại. Ngoài ra, nhu cầu đầu tư vào tài sản thay thế (private equity, quỹ phòng hộ, nghệ thuật...) cũng ngày càng gia tăng.



• Nhóm siêu giàu (Ultra HNWI)

Là những cá nhân có tài sản ròng từ 30 triệu USD trở lên, nhóm này có khoảng 750 người vào năm 2023, dự kiến đạt gần 1.000 người vào 2028.

Khác với nhóm HNWI, **nhu cầu của giới siêu giàu vượt ngoài biên giới quốc gia. Họ tìm kiếm cơ hội đầu tư toàn cầu, lập family office để quản lý tài sản, đồng thời tham gia các hoạt động từ thiện, xã hội.**

Hiện nay, QLTS cho giới siêu giàu tại Việt Nam chủ yếu do các ngân hàng tư nhân (Private Bank), công ty nước ngoài đảm nhiệm (thông qua chi nhánh quốc tế, quỹ đầu tư nước ngoài). Để **giữ chân tài sản của nhóm này**, cần phát triển khung pháp lý cho family office và xây dựng các trung tâm tài chính trong nước, **thay vì để dòng tiền chảy ra Singapore, Thụy Sĩ...**

Kết luận: Nhu cầu QLTS cá nhân tại Việt Nam đang tăng mạnh, nhưng mức độ tham gia thực tế vẫn còn thấp. Tầng lớp trung lưu mở rộng nhanh là động lực chính, trong khi sự gia tăng người giàu và siêu giàu tạo cơ hội cho các dịch vụ cao cấp.

Thách thức đặt ra là đa dạng hóa sản phẩm và kênh phân phối để đáp ứng từng phân khúc:

- Nhóm đại chúng cần sản phẩm đơn giản, chi phí thấp.
- Nhóm trung lưu cần kênh đầu tư linh hoạt, dễ tiếp cận.
- Người giàu & siêu giàu **cần dịch vụ tùy biến, chuyên sâu.**

Ngoài ra, xây dựng niềm tin và hiểu biết về QLTS rất quan trọng. Hiện nhiều người vẫn e ngại đầu tư do lo ngại rủi ro hoặc thiếu kiến thức. Khi các quỹ đầu tư trong nước chứng minh được hiệu quả (lợi nhuận tốt, minh bạch), sẽ có nhiều nhà đầu tư cá nhân tham gia hơn.

(Bảng dưới đây tóm tắt ước lượng quy mô các phân khúc cá nhân và nhu cầu QLTS tương ứng)

Phân khúc	Quy mô ước tính	Nhu cầu quản lý tài sản
Đại chúng (thu nhập thấp – trung bình)	~70–80% dân số (~80 triệu người); tài sản tài chính hạn chế, chủ yếu là tiền gửi, vàng, BĐS nhỏ	An toàn là chính, ưa thích gửi tiết kiệm, vàng. Ít tham gia đầu tư qua quỹ do ngại rủi ro và thiếu hiểu biết. Nhu cầu tiềm năng về quỹ hưu trí, tiết kiệm giáo dục... trong tương lai khi thu nhập tăng.
Trung lưu (thu nhập khá)	~13% dân số năm 2022 (~12–13 triệu người) lên dự báo ~25% (~25 triệu) năm 2026. Thu nhập bình quân \$10.000–\$30.000/năm.	Bắt đầu tìm kiếm kênh đầu tư sinh lời ngoài gửi bank. Quan tâm chứng khoán, quỹ mở, bảo hiểm liên kết đầu tư bên cạnh các sản phẩm truyền thống như tiền gửi, vàng, bất động sản. Nhu cầu: sản phẩm đầu tư đơn giản, linh hoạt, uy tín; dịch vụ tư vấn cơ bản. Số lượng tham gia quỹ mở ~0,4% dân số (2024) – dự địa tăng rất lớn
Người giàu (HNWI) (Tài sản ≥ \$1 triệu)	~19.400 người (2023); dự kiến >30.000 người vào 2025. Thường là doanh nhân thành đạt, chủ DN hoặc nhà đầu tư cá nhân lớn.	Nhu cầu đa dạng hóa danh mục đầu tư (cổ phiếu, trái phiếu, BĐS, quỹ đầu tư,...); dịch vụ ngân hàng private bank, tư vấn thuế, quản lý tài sản cá nhân. Thường yêu cầu dịch vụ được “may đo” theo mục tiêu tài chính riêng. Một phần sử dụng dịch vụ tư vấn đầu tư quốc tế.
Người siêu giàu (Ultra HNWI) (Tài sản ≥ \$30 triệu)	~752 người (2023); dự báo ~980 người năm 2028. Một số tỷ phú USD nằm trong nhóm này.	Nhu cầu quản trị tài sản tổng thể, lập kế hoạch thừa kế, quỹ gia đình. Quan tâm đầu tư quốc tế, tài sản thay thế (PE, quỹ phòng hộ, tác phẩm nghệ thuật,...). Thường thiết lập văn phòng gia đình riêng hoặc thuê quản lý tài sản chuyên nghiệp ở nước ngoài. Tiềm năng phát triển dịch vụ family office trong nước để giữ chân nhóm này.

Chú thích: HNWI – High Net Worth Individuals (cá nhân giàu có); Ultra HNWI (cá nhân siêu giàu).
Số liệu ước tính dựa trên Knight Frank, New World Wealth và dự báo EIU/Oxford Economics.

Nguồn: Knight, Frank, SHS Research tổng hợp

2.2 Nhu cầu từ các tổ chức: Quỹ hưu trí, ngân hàng, doanh nghiệp, tổ chức phi lợi nhuận

Bên cạnh khách hàng cá nhân, các tổ chức trong nền kinh tế cũng có nhu cầu quản lý tài sản chuyên nghiệp, bao gồm: quỹ hưu trí và bảo hiểm, ngân hàng, doanh nghiệp, tổ chức phi lợi nhuận (quỹ từ thiện, trường đại học...). Tại Việt Nam, nhiều loại hình tổ chức vẫn đang trong giai đoạn phát triển sơ khai, song tiềm năng tăng trưởng rất lớn trong tương lai.

Quỹ hưu trí và công ty bảo hiểm

Đây là nhóm tổ chức quản lý các khoản tiết kiệm dài hạn (hưu trí, bảo hiểm nhân thọ) cho người dân, do đó có nhu cầu đầu tư tài sản ổn định và dài hạn. Hiện nay, hệ thống hưu trí Việt Nam chủ yếu dựa vào quỹ bảo hiểm xã hội nhà nước (BHXH Việt Nam), với quy mô hàng trăm nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, danh mục đầu tư của quỹ này còn hạn chế, chủ yếu tập trung vào tiền gửi ngân hàng và trái phiếu Chính phủ, chưa mở rộng sang dịch vụ quản lý tài sản chuyên nghiệp.

Xu hướng chung trên thế giới là các quỹ hưu trí thuê ngoài một phần danh mục đầu tư cho các công ty quản lý quỹ nhằm đa dạng hóa tài sản và tối ưu hóa hiệu quả. Tại Việt Nam, quỹ hưu trí tự nguyện theo mô hình quỹ mở đã được thí điểm từ năm 2016 (ví dụ: quỹ hưu trí bổ sung của BVBF, VCBF...), nhưng quy mô còn khiêm tốn, chỉ ở mức vài trăm tỷ đồng mỗi quỹ. Trong tương lai, khi nhận thức về tiết kiệm hưu trí gia tăng và chính sách ưu đãi thuế được hoàn thiện, quỹ hưu trí tư nhân có thể phát triển mạnh, tạo ra nhu cầu đáng kể cho ngành quản lý tài sản.

Đối với các công ty bảo hiểm nhân thọ, nhu cầu quản lý tài sản đã và đang rất lớn. Các hãng bảo hiểm tích lũy lượng dự phòng nghiệp vụ khổng lồ từ phí bảo hiểm và cần đầu tư sinh lời. **Thực tế, nhiều công ty bảo hiểm nhân thọ tại Việt Nam đã thành lập hoặc liên kết với công ty quản lý quỹ để quản lý danh mục tài sản của họ.** Ví dụ:

- Prudential có Eastspring Investments
- Bảo Việt có Baoviet Fund
- Manulife có Manulife IM

Theo thống kê, 85% giá trị các khoản ủy thác đầu tư tại các công ty quản lý quỹ Việt Nam đến từ các công ty bảo hiểm, cho thấy vai trò chi phối của nguồn vốn bảo hiểm. Xu hướng này sẽ tiếp tục khi doanh thu phí bảo hiểm duy trì mức tăng trưởng khoảng 20%/năm, buộc các hãng bảo hiểm phải tìm kiếm kênh đầu tư hiệu quả hơn (trái phiếu Chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp uy tín, cổ phiếu chia cổ tức, quỹ đầu tư thu nhập cố định...). Vì vậy, **quản lý danh mục đầu tư cho khối bảo hiểm/hưu trí được xem là “mỏ neo” ổn định của ngành quản lý tài sản trong nước, cả hiện tại và tương lai.**

Ngân hàng và tổ chức tín dụng

Các ngân hàng thương mại vừa là định chế tài chính, vừa có nhu cầu quản lý tài sản ở hai khía cạnh:

- Quản lý tài sản của chính ngân hàng (tài sản nhàn rỗi tạm thời, quỹ hưu trí nhân viên, quỹ phúc lợi...). Một số ngân hàng có thể ủy thác danh mục cho công ty quản lý quỹ (ví dụ: gửi tiền nhàn rỗi vào quỹ thị trường tiền tệ, hoặc đầu tư trái phiếu qua quỹ mở thay vì trực tiếp). Tuy nhiên, **hiện nay** các ngân hàng Việt Nam chủ yếu tự đầu tư tài sản nhàn rỗi thông qua phòng đầu tư nội bộ. Do đó, **nhu cầu ủy thác chưa cao**, trừ khi có sự thay đổi trong quy định hoặc chiến lược tối ưu vốn.
- Quản lý tài sản cho khách hàng (wealth management). Một số ngân hàng lớn đã bắt đầu phát triển mảng này, chẳng hạn:
 - MBBank hợp tác với Bodier ra mắt dịch vụ MB Private năm 2019
 - BIDV hợp tác với Edmon de Rothschild vào năm 2023
 - Techcombank có Techcombank Private
 - VPBank có VPBank Diamond

Tuy nhiên, do hạn chế pháp lý, các ngân hàng chưa được trực tiếp phân phối chứng chỉ quỹ (chỉ được giới thiệu), không được đầu tư trực tiếp nên dịch vụ wealth management chưa thực sự bùng nổ. Trong tương lai, nếu hành lang pháp lý mở rộng, cho phép ngân hàng đóng vai trò đại lý phân phối quỹ hoặc tư vấn đầu tư, nhu cầu hợp tác giữa ngân hàng và công ty quản lý tài sản sẽ tăng mạnh. **Xu hướng này đặc biệt rõ rệt khi cạnh tranh trong ngành ngân hàng chuyển dần từ truyền thống (huy động & cho vay) của Commercial Bank sang cung cấp dịch vụ đầu tư chuyên biệt.**

Doanh nghiệp

Các tập đoàn, tổng công ty và doanh nghiệp lớn thường có bộ phận quản lý ngân quỹ (treasury) để giám sát dòng tiền. Tại Việt Nam, một số doanh nghiệp dư thừa tiền mặt tạm thời (do bán hàng thu tiền trước, dự trữ vốn cho dự án...) có nhu cầu đầu tư ngắn hạn để tối ưu hóa lợi nhuận. Hiện nay, nhu cầu này chủ yếu được đáp ứng bằng việc mua trái phiếu, gửi kỳ hạn ngắn hoặc ủy thác qua công ty quản lý quỹ. Một số công ty quản lý quỹ đã cung cấp dịch vụ đầu tư ủy thác cho doanh nghiệp theo mô hình đầu tư an toàn. Tuy nhiên, thị trường tài chính Việt Nam còn hạn chế sản phẩm phù hợp. Ở các nước phát triển, doanh nghiệp thường đầu tư vào quỹ thị trường tiền tệ (MMF) để đảm bảo thanh khoản và an toàn, nhưng Việt Nam chưa có quỹ MMF nội địa quy mô lớn.

Ngoài ra, một số doanh nghiệp cũng có nhu cầu quản lý quỹ hưu trí cho nhân viên. Một số tập đoàn đa quốc gia tại Việt Nam đã tham gia chương trình hưu trí tự nguyện cho nhân viên thông qua các quỹ hưu trí do công ty quản lý quỹ vận hành. Nếu xu hướng này lan rộng, các doanh nghiệp nội địa lớn như Vinamilk, FPT, Viettel có thể trích lập quỹ hưu trí riêng và thuê công ty quản lý tài sản chuyên nghiệp.

Tổ chức phi lợi nhuận, trường đại học

Hiện tại, Việt Nam chưa có nhiều quỹ tài trợ, quỹ từ thiện hay quỹ đại học với tài sản lớn như ở các nước Âu Mỹ. Tuy nhiên, một số quỹ khuyến học, quỹ từ thiện gia đình đã xuất hiện, như:

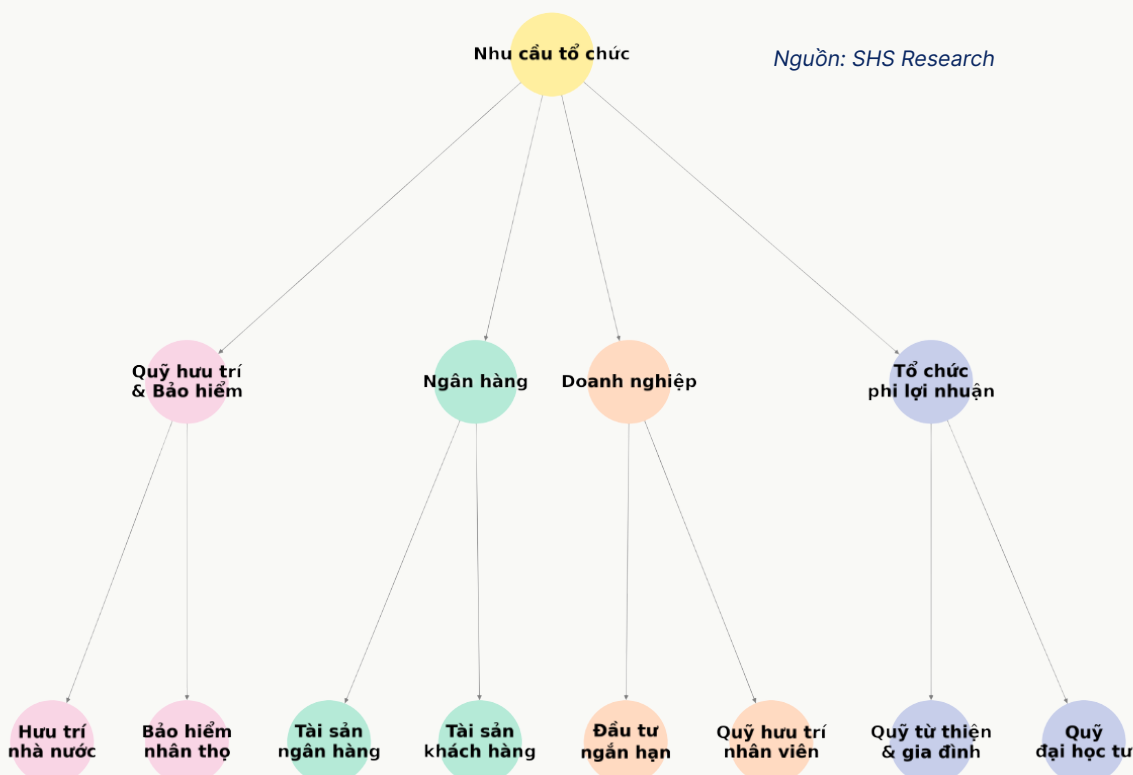
- Quỹ VinFuture
- Quỹ Đổi mới sáng tạo Vingroup
- Các quỹ từ thiện của doanh nhân Việt

Những quỹ này, khi đạt quy mô đủ lớn, sẽ có nhu cầu đầu tư phân tài sản nhằm rồi để duy trì hoạt động. Khi đó, họ có thể tìm đến các công ty quản lý tài sản để được tư vấn chiến lược đầu tư phù hợp với sứ mệnh (ưu tiên an toàn và thanh khoản để tài trợ hàng năm).

Hiện tại, các trường đại học công lập tại Việt Nam chưa phát triển văn hóa quản lý quỹ tài trợ (endowment). Tuy nhiên, một số trường tư nhân lớn như VinUni, Fulbright VN có thể tích lũy quỹ và tìm đến dịch vụ quản lý tài sản chuyên nghiệp trong tương lai.

Tổng kết: **Nhu cầu** từ khối tổ chức tại Việt Nam **hiện tập trung chủ yếu ở các công ty bảo hiểm và tiềm năng lớn từ quỹ hưu trí**. Trong khi đó, ngân hàng, doanh nghiệp và tổ chức phi lợi nhuận vẫn đang trong giai đoạn khởi đầu. Để phát triển bền vững, ngành quản lý tài sản cần vừa giữ vững tệp khách hàng tổ chức hiện có, vừa mở rộng sang các lĩnh vực mới như quỹ hưu trí tư nhân và quỹ phúc lợi doanh nghiệp. Đồng thời, cần đa dạng hóa danh mục khách hàng nhằm giảm rủi ro tập trung và nâng cao hiệu quả kinh doanh.

Sơ đồ cây: Nhu cầu quản lý tài sản từ khối tổ chức



2.3 So sánh nhu cầu QLTS tại Việt Nam và Quốc Tế

So với các thị trường phát triển, ngành quản lý tài sản (QLTS) tại Việt Nam vẫn còn ở giai đoạn sơ khai, nhưng chính điều này lại mở ra một dư địa tăng trưởng khổng lồ. Với những chuyển động tích cực trong nền kinh tế, chính sách và xu hướng đầu tư, Việt Nam đang bước vào thời kỳ vàng để phát triển QLTS một cách bền vững và mạnh mẽ.

2.3.1. Khoảng cách lớn so với thế giới – Tiềm năng bùng nổ

Một trong những chỉ báo rõ rệt nhất về tiềm năng tăng trưởng là tỷ lệ tài sản quản lý trên GDP (AUM/GDP). Tại Việt Nam, con số này hiện chỉ khoảng 6,5%, **thấp** hơn nhiều so với mức trung bình toàn cầu ~100%

Khoảng cách lớn này đồng nghĩa với **dư địa tăng trưởng khổng lồ**. Khi các điều kiện về thu nhập, nhận thức đầu tư và khung pháp lý cải thiện, dòng vốn chảy vào ngành QLTS Việt Nam sẽ tăng lên nhanh chóng.

Quốc gia	Tỷ lệ AUM/GDP (%)	Năm dữ liệu
Việt Nam	6,5%	2023
Malaysia	52%	2023
Thái Lan	21%	2023
Singapore	~998%	2020
Trung Quốc	~16%	2022
Ấn Độ	18,2%	FY2024
Nhật Bản	48,1%	2020
Hoa Kỳ	140,2%	2020
Anh	77,6%	2020
Pháp	96,4%	2020

Nguồn: MOF VN, WB, KPMG CN, UTI AMC, WB

2.3.2. Nhu cầu đầu tư ngày càng tăng – Xu hướng tất yếu của một nền kinh tế đang phát triển

Hiện nay, chỉ dưới 0,4% dân số Việt Nam đầu tư qua các quỹ, tương ứng cứ 250 người mới có 1 người mua chứng chỉ quỹ. Trong khi đó, ở Mỹ, 50% hộ gia đình tham gia thị trường tài chính qua quỹ đầu tư, còn tại châu Âu, tỷ lệ này dao động từ 20–30% tùy quốc gia.

Tuy nhiên, điều này không phản ánh sự thiếu quan tâm của người dân mà chủ yếu do mức thu nhập còn hạn chế. Với GDP bình quân đầu người hiện tại chỉ khoảng 4.000 USD/năm, phần lớn dân số vẫn ưu tiên chi tiêu cho nhu cầu thiết yếu. Nhưng đến năm 2030, khi GDP bình quân đầu người dự kiến đạt 7.500 USD, tỷ lệ người dân có tiền nhàn rỗi để đầu tư sẽ tăng mạnh. Đây chính là cơ hội để ngành QLTS mở rộng thị trường và thu hút thêm nhà đầu tư cá nhân.

2.3.3. Sự đa dạng hóa sản phẩm – Động lực thu hút nhà đầu tư

Hiện tại, danh mục sản phẩm QLTS ở Việt Nam còn khá hạn chế, chủ yếu tập trung vào quỹ mở cổ phiếu, quỹ trái phiếu, quỹ cân bằng và một số quỹ ETF mô phỏng chỉ số. Trong khi đó, ở các nước phát triển, thị trường QLTS vô cùng đa dạng:

- Quỹ cổ phiếu theo ngành, quỹ chỉ số, quỹ trái phiếu theo kỳ hạn,...
- Quỹ phòng hộ (hedge fund), quỹ PE (Private Equity), quỹ bất động sản (REIT),..
- Các sản phẩm quản lý danh mục cá nhân, ủy thác đầu tư, robo-advisor,...
- Các sản phẩm tiền tệ (FX)
- Các sản phẩm hàng hóa, phái sinh hàng hóa,..
- Các loại tài sản thay thế khác (alternative)

Sự đa dạng này giúp nhà đầu tư có nhiều lựa chọn hơn, phù hợp với khẩu vị rủi ro và mục tiêu tài chính của họ. Nếu Việt Nam có thể mở rộng danh mục sản phẩm, đặc biệt là phát triển quỹ hưu trí tư nhân và các quỹ thị trường tiền tệ (MMF), thị trường chắc chắn sẽ thu hút được nhiều nhà đầu tư hơn.

Ngoài ra, kênh phân phối tại Việt Nam cũng đang dần mở rộng. Dù hiện tại các quỹ đầu tư chủ yếu phân phối qua công ty chứng khoán và công ty quản lý quỹ tự phân phối, nhưng các ứng dụng fintech như Fmarket, Finhay, Digi Invest, Topi,... đã xuất hiện, giúp người dân dễ dàng tiếp cận quỹ mở hơn. Ngoài ra các ngân hàng thương mại cũng đã rất tích cực tham gia đặc biệt các ngân hàng đã thành lập bộ phận Priate Bank như MBBank, BIDV, Techcombank, VPBank – như cách Trung Quốc và châu Âu đang làm – việc tiếp cận sản phẩm QLTS sẽ trở nên phổ biến hơn nữa.

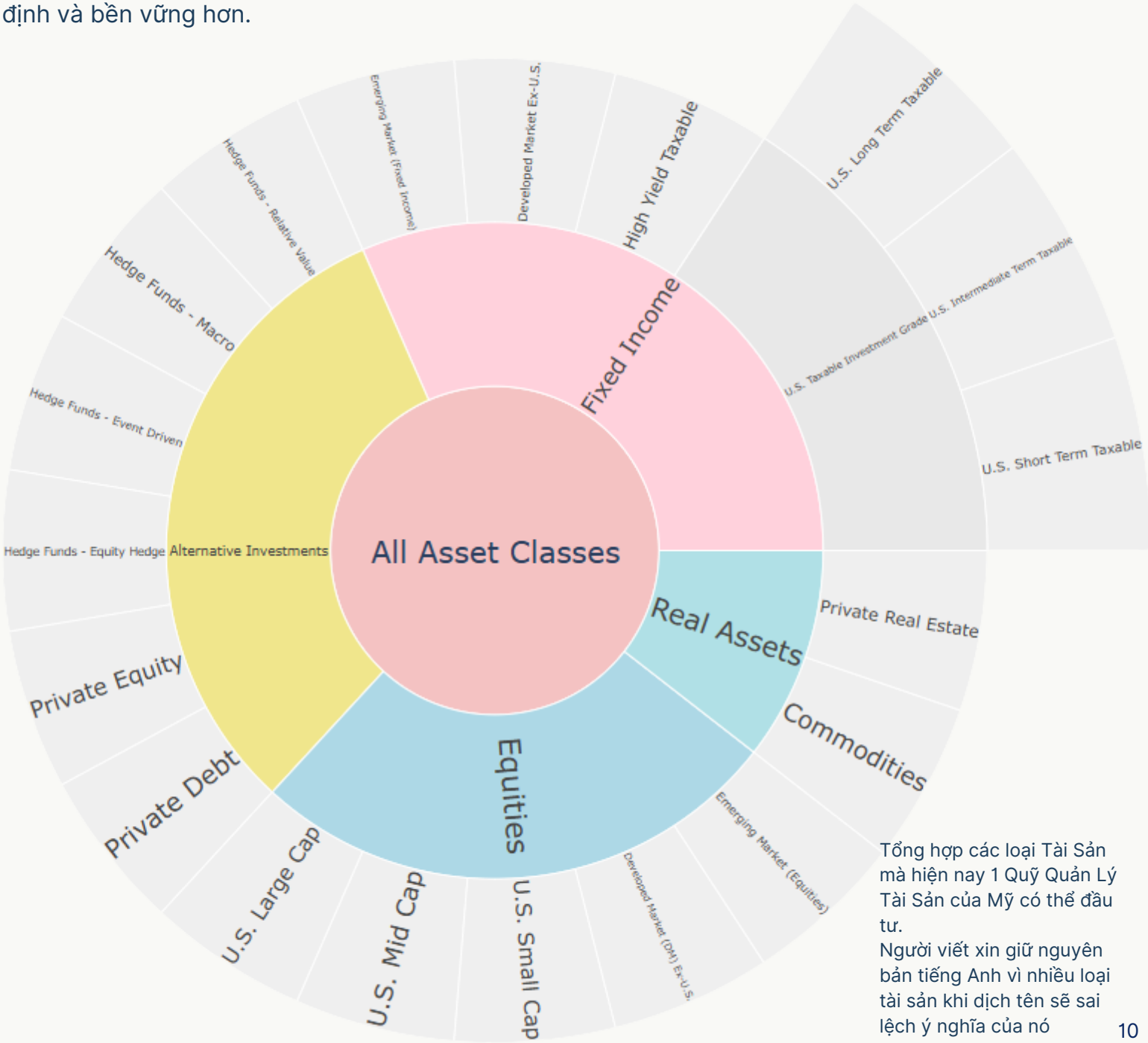
2.3.4. Xu hướng dài hạn – Học hỏi từ các thị trường phát triển

Ở các nền kinh tế lớn, động lực chính của ngành QLTS đến từ hệ thống hưu trí và quỹ tiết kiệm dài hạn. Tại Mỹ, hàng chục nghìn tỷ USD từ quỹ hưu trí tự nguyện 401(k) chảy vào các quỹ tương hỗ mỗi năm. Châu Âu có các chương trình bảo hiểm liên kết đầu tư rất mạnh, còn Nhật Bản và Hàn Quốc thì thúc đẩy đầu tư quỹ để người dân chuẩn bị tài chính cho nghỉ hưu.

Tại Việt Nam, động lực thị trường hiện vẫn còn phụ thuộc nhiều vào biến động lãi suất tiền gửi và chứng khoán. Tuy nhiên, nếu có sự phát triển của quỹ hưu trí tự nguyện hoặc chính sách ưu đãi thuế cho đầu tư dài hạn, thị trường QLTS sẽ có cơ hội chuyển dịch từ mang tính thời điểm sang ổn định và bền vững hơn.

Kết luận: Dù còn nhiều thách thức, nhưng Việt Nam đang đứng trước một cơ hội lịch sử để phát triển ngành quản lý tài sản. Dư địa tăng trưởng còn rất lớn khi tỷ lệ AUM/GDP hiện chỉ bằng một phần nhỏ so với thế giới. Khi thu nhập bình quân tăng, nhu cầu đầu tư tài chính sẽ bùng nổ. Nếu thị trường kịp thời mở rộng danh mục sản phẩm, cải thiện kênh phân phối và có thêm chính sách khuyến khích đầu tư dài hạn, ngành QLTS Việt Nam có thể bước vào một chu kỳ tăng trưởng mạnh mẽ, sánh ngang với các nước trong khu vực và tiến dần tới chuẩn mực quốc tế.

Vấn đề cốt lõi không phải là liệu ngành có phát triển hay không, mà là bao lâu và bằng cách nào chúng ta có thể rút ngắn khoảng cách này!



Tổng hợp các loại Tài Sản mà hiện nay 1 Quỹ Quản Lý Tài Sản của Mỹ có thể đầu tư.
Người viết xin giữ nguyên bản tiếng Anh vì nhiều loại tài sản khi dịch tên sẽ sai lệch ý nghĩa của nó

3. Thực trạng ngành Quản lý Tài sản tại Việt Nam

3.1 Quy mô tài sản quản lý và cơ cấu cạnh tranh

Ngành quản lý tài sản Việt Nam tuy còn non trẻ nhưng đang trên đà phát triển mạnh mẽ, đặc biệt trong những năm gần đây. Theo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, đến cuối năm **2023**, tổng giá trị tài sản do các công ty quản lý quỹ trong nước quản lý đã đạt khoảng **670.000** tỷ đồng, xấp xỉ **7%** GDP. Con số này bao gồm cả tài sản của các quỹ đại chúng (quỹ mở, ETF, quỹ đóng) lẫn danh mục đầu tư ủy thác. Dù đã có bước tiến đáng kể so với mức chỉ khoảng 2–3% GDP vào năm 2017, nhưng tỷ lệ **7% vẫn còn rất nhỏ** so với các nước trong khu vực (Thái Lan ~30%, Malaysia ~60%), phản ánh tiềm năng phát triển vẫn còn rất lớn.

Một điểm đáng lưu ý là cơ cấu tài sản có sự mất cân đối rõ rệt: các quỹ đầu tư đại chúng chỉ chiếm khoảng 10% tổng tài sản quản lý (AUM), trong khi 90% còn lại thuộc về danh mục ủy thác đầu tư của tổ chức. Cụ thể, tính đến quý I/2023, tổng tài sản của các quỹ đầu tư công chúng đạt khoảng 72.600 tỷ đồng (tương đương 0,8% GDP), chỉ bằng 12% tổng tài sản do các công ty quản lý quỹ (QLQ) quản lý. Điều này có nghĩa là phần lớn nguồn vốn (88%) đến từ các khách hàng tổ chức – chủ yếu là các công ty bảo hiểm – thay vì từ nhà đầu tư cá nhân đại chúng.

Thực trạng các công ty quản lý quỹ tại Việt Nam

Hiện tại, có khoảng 43 công ty quản lý quỹ đang hoạt động (tính đến cuối năm 2024), tăng so với khoảng 30 công ty một thập kỷ trước. Các công ty này bao gồm cả doanh nghiệp trong nước, công ty liên doanh và doanh nghiệp 100% vốn nước ngoài. Xét về cơ cấu cạnh tranh, có thể phân nhóm các công ty QLQ như sau:

- Nhóm thuộc sở hữu ngân hàng hoặc tập đoàn tài chính nội địa: Bao gồm các công ty như VCBF (Vietcombank), VietinbankCapital (VietinBank), MB Capital (MB), SSIAM (SSI), Techcom Capital (Techcombank),...
- Nhóm liên kết với công ty bảo hiểm: Chẳng hạn: Baoviet Fund (Bảo Việt), Manulife IM (Manulife), Dai-ichi Life Vietnam Fund (Dai-ichi), Eastspring (Prudential),...
- Nhóm công ty độc lập hoặc có vốn nước ngoài: Gồm DCVFM (Dragon Capital), VinaCapital (Anh, Mỹ), KIMVN (KIM Hàn Quốc), Mirae Asset VN (Hàn Quốc), UOBAM (Singapore),...

Quy mô tài sản quản lý giữa các công ty không đồng đều. Một số ít công ty dẫn đầu chiếm phần lớn tài sản ủy thác, trong khi nhiều công ty nhỏ chỉ quản lý dưới 1.000 tỷ đồng.

Điểm đáng chú ý là các công ty gắn với tập đoàn bảo hiểm chiếm ưu thế tuyệt đối về tài sản nhờ nhận ủy thác từ công ty mẹ. Chẳng hạn:

- Baoviet Fund – liên thông với Bảo Việt – đang quản lý hơn 167.000 tỷ đồng tài sản ủy thác.
- Eastspring Vietnam (Prudential) ~156.000 tỷ đồng.
- Dai-ichi Life Vietnam Fund và Manulife IM Vietnam cũng đạt trên 100.000 tỷ đồng mỗi đơn vị.

Bốn công ty này vượt xa phần còn lại, hình thành nhóm dẫn đầu nhờ nguồn vốn dồi dào từ các tập đoàn bảo hiểm. Doanh thu của họ chủ yếu đến từ phí quản lý ủy thác đầu tư (~90%) và **phần lớn tài sản được đầu tư vào Tiền gửi và trái phiếu Chính phủ**, đảm bảo sự ổn định.

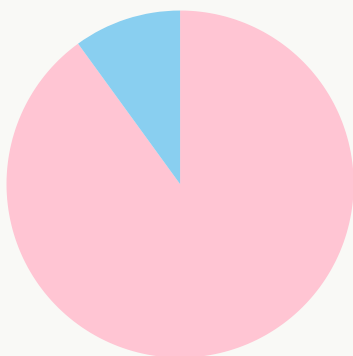
Ngược lại, **các công ty quản lý quỹ độc lập hoặc gắn với ngân hàng đầu tư phải nỗ lực huy động vốn từ nhiều nguồn hơn** (quỹ công chúng, ủy thác nước ngoài, tư vấn đầu tư...), **nên quy mô thường nhỏ hơn**.

Theo báo cáo quý IV/2024, Dragon Capital Vietnam dẫn đầu doanh thu với 258 tỷ đồng, chủ yếu từ mảng tư vấn đầu tư và quản lý quỹ. Tiếp theo là:

- VinaCapital: ~98 tỷ đồng
- Manulife IM: ~96 tỷ đồng
- Eastspring Vietnam: ~89 tỷ đồng

Cơ cấu giá trị tài sản quản lý tại Việt Nam (2024)

Quỹ đầu tư đại chúng
10%



Đầu tư ủy thác (chủ yếu tổ chức)

90% Nguồn: VNeconomy, SHS Research

3.2 Tổng Quan Về Các Sản Phẩm Quản Lý Tài Sản Ở Việt Nam hiện nay

Hệ sinh thái quản lý tài sản tại Việt Nam tuy **chưa thực sự phong phú như** các thị trường quốc tế, nhưng trong những năm gần đây đã có những bước tiến đáng kể với sự xuất hiện của nhiều loại hình quỹ và dịch vụ tài chính nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng đa dạng của nhà đầu tư. Dưới đây là bức tranh tổng thể về các sản phẩm tài chính hiện hành do các công ty quản lý quỹ tại Việt Nam cung cấp:

1. Quỹ mở (Open-end Funds)

Quỹ mở hiện là dòng sản phẩm chủ đạo, hướng đến nhà đầu tư cá nhân. Đặc điểm nổi bật của quỹ mở là cho phép nhà đầu tư góp và rút vốn linh hoạt (giao dịch chứng chỉ quỹ hàng ngày hoặc hàng tuần).

Các công ty quản lý quỹ tại Việt Nam đã triển khai nhiều quỹ mở với các chiến lược khác nhau:

- Quỹ cổ phiếu – Tập trung vào các cổ phiếu niêm yết, ví dụ như DCDS (DCVFM), SSI-SCA (SSIAM), VCBF-BCF (VCBF)...
- Quỹ trái phiếu – Đầu tư vào trái phiếu Chính phủ và doanh nghiệp, như TCBF (Techcom), BVBF (Bảo Việt), SSI-BF (SSIAM)...
- Quỹ cân bằng – Kết hợp cả cổ phiếu và trái phiếu, như VCBF-TBF, MBBF (MB Capital)...

Nhờ đà tăng trưởng mạnh mẽ của thị trường chứng khoán giai đoạn 2017–2021 cùng với chiến dịch truyền thông bài bản, quỹ mở đã thu hút được hàng trăm nghìn nhà đầu tư mới. Tuy nhiên, **quy mô trung bình** của mỗi quỹ vẫn còn tương đối **nhỏ** (chỉ khoảng **800–1.000 tỷ đồng/quỹ**), với quỹ lớn nhất là TCBF (~15.000 tỷ đồng).

Vai trò của quỹ mở là kết nối dòng vốn đại chúng với thị trường tài chính, góp phần nâng cao tính minh bạch và thanh khoản. Những kết quả tích cực gần đây – như năm 2024, khi hầu hết các quỹ cổ phiếu đều có hiệu suất vượt VN-Index (14 quỹ đạt mức sinh lời trên 20%, cao nhất lên tới ~27%) – đang giúp quỹ mở dần tạo dựng niềm tin trong giới đầu tư cá nhân.

Thách thức lớn nhất của quỹ mở là duy trì sự gắn bó của nhà đầu tư trong những giai đoạn thị trường kém thuận lợi. Chẳng hạn, năm 2022, nhiều quỹ cổ phiếu sụt giảm 20–30%, dẫn đến tình trạng rút vốn mạnh. Để khắc phục điều này, các công ty quản lý quỹ đang đẩy mạnh tư vấn chiến lược đầu tư dài hạn, định kỳ thay vì ngắn hạn theo kiểu "lướt sóng", đồng thời đa dạng hóa danh mục để giảm thiểu biến động.

2. Quỹ đóng và quỹ thành viên

- Quỹ đóng là **quỹ huy động vốn một lần**, có thể có hoặc không có thời hạn nhất định, và chứng chỉ quỹ có thể niêm yết giao dịch như cổ phiếu. Giai đoạn đầu (2004–2007), Việt Nam từng có một số quỹ đóng như VF1, VF4 (VFM), PRUBF1 (Prudential)... nhưng **hầu hết đã chuyển đổi sang quỹ mở hoặc giải thể do thanh khoản thấp**. Hiện nay, chỉ còn một số quỹ đóng quy mô nhỏ như các quỹ đóng TVGF – TVGF5 thuộc Thiên Việt (TVAM).
- Quỹ thành viên (quỹ Private Equity) được hình thành theo đơn đặt hàng của một nhóm nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp (tối đa 30 nhà đầu tư). Hiện tại, có khoảng 34 quỹ thành viên đang hoạt động tại Việt Nam, đóng vai trò quan trọng trong việc huy động vốn cho các dự án đầu tư dài hạn, từ bất động sản đến doanh nghiệp khởi nghiệp.

3. Danh mục ủy thác (Managed Account)

Dịch vụ quản lý danh mục ủy thác không phải là quỹ đầu tư mà là hình thức quản lý tài sản theo ủy quyền của từng khách hàng. Đây là sản phẩm chủ yếu dành cho tổ chức hoặc cá nhân có tài sản lớn muốn duy trì quyền sở hữu trực tiếp đối với tài sản (cổ phiếu, trái phiếu) nhưng giao cho công ty quản lý quỹ thực hiện đầu tư và giao dịch thay.

Hiện nay, phần lớn danh mục ủy thác tập trung vào khách hàng tổ chức, đặc biệt là các công ty bảo hiểm – với tổng số vốn ủy thác lên tới 586.000 tỷ đồng (2024). Đối với khách hàng cá nhân, dịch vụ này chưa phổ biến do yêu cầu vốn tối thiểu cao (thường từ vài chục tỷ đồng trở lên).

4. Sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư

Dù không trực tiếp do các công ty quản lý quỹ phát hành, nhưng bảo hiểm liên kết đầu tư là một sản phẩm lai giữa bảo hiểm nhân thọ và quỹ đầu tư, với quy mô ngày càng mở rộng. Các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ liên kết đơn vị (unit-linked) trích một phần phí bảo hiểm để đầu tư vào các quỹ liên kết, thường do công ty quản lý quỹ điều hành (ví dụ: Prudential có các quỹ PRUlink do Eastspring quản lý).

Tuy nhiên, sản phẩm này cũng tiềm ẩn thách thức khi thị trường đi xuống – điển hình như năm 2022, khi nhiều hợp đồng bảo hiểm liên kết chứng kiến giá trị tài khoản suy giảm mạnh, dẫn đến tranh chấp với khách hàng.

5. Quỹ ETF (Quỹ hoán đổi danh mục)

Quỹ ETF là một loại quỹ mở đặc biệt, **mô phỏng** một chỉ số nhất định và niêm yết giao dịch trên sàn chứng khoán như cổ phiếu.

- Từ năm 2014 đến nay, Việt Nam đã ra mắt 17 quỹ ETF mô phỏng chỉ số cổ phiếu nội địa (VN30, VNX50, VN100, VN Diamond, VNFinLead, VNFinSelect, VN MIDCAP, VN100,).
- Tổng tài sản các ETF nội địa đạt khoảng 24.700 tỷ đồng (Q3/2024), giảm so với mức 33.500 tỷ đồng cuối năm 2023 do biến động dòng vốn.
- ETF ngày càng thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là các quỹ như VN Diamond – giúp khối ngoại gián tiếp sở hữu cổ phiếu hết room.

6. Quỹ hưu trí tự nguyện

Việt Nam đã bắt đầu triển khai quỹ hưu trí tự nguyện theo Nghị định 88/2016, với các quỹ đầu tiên như Quỹ Hưu trí Bảo Việt, Quỹ Hưu trí Vietcombank, Quỹ Hưu trí BIDV,... Tuy nhiên, quy mô hiện tại còn rất nhỏ (tổng tài sản dưới 1.000 tỷ đồng). Nguyên nhân chính là do **chưa có chính sách ưu đãi thuế đủ hấp dẫn để khuyến khích người lao động tham gia**.

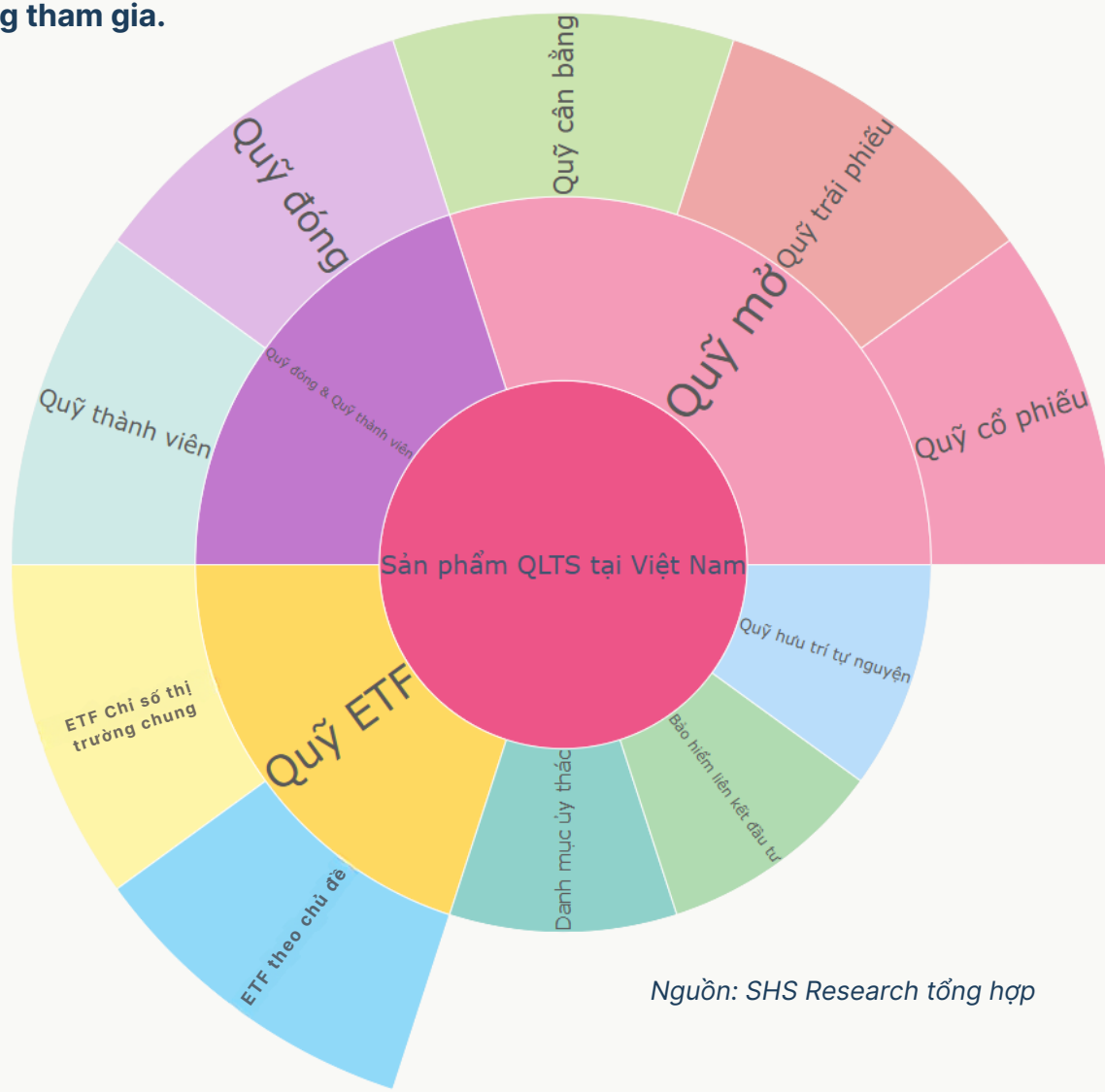
Triển Vọng Và Thách Thức

Hiện tại, danh mục sản phẩm quản lý tài sản tại Việt Nam tập trung chủ yếu vào quỹ mở và ETF dành cho công chúng, danh mục ủy thác dành cho tổ chức, cùng một số quỹ đặc thù như quỹ hưu trí và quỹ bảo hiểm liên kết.

Một số sản phẩm vẫn còn thiếu vắng, như:

- Quỹ đầu tư bất động sản (REIT) – mới chỉ có một REIT nội địa được thành lập năm 2023.
- Quỹ chỉ số trái phiếu, quỹ phái sinh hàng hóa, quỹ phòng hộ, quỹ đầu tư ra nước ngoài – vẫn còn nhiều hạn chế về mặt pháp lý.

Việc mở rộng các dòng sản phẩm này sẽ giúp ngành quản lý tài sản tại Việt Nam phát triển bền vững hơn, thu hút nhiều dòng vốn từ thị trường và đáp ứng tốt hơn nhu cầu đa dạng của nhà đầu tư.



Nguồn: SHS Research tổng hợp

3.3 Khung pháp lý và hiệu quả hoạt động của ngành

Ngành Quản lý Tài sản (QLTS) tại Việt Nam tuy tuổi đời còn trẻ, nhưng đã có cho mình một bộ khung pháp lý khá vững chắc:

- Luật Chứng khoán 2019 là cột mốc quan trọng, **lần đầu tiên chính thức luật hóa các khái niệm cốt lõi: quỹ đầu tư, công ty quản lý quỹ, ngân hàng giám sát**. Những yêu cầu về vốn, năng lực hành nghề, tách bạch tài sản, quản trị rủi ro được đặt ra không chỉ để phòng ngừa rủi ro, mà còn để định hình đạo đức nghề nghiệp từ sớm.
- Nghị định 155/2020 và Thông tư 98 cùng năm tiếp tục hoàn thiện bức tranh: **mở lối cho quỹ mở, quỹ ETF, quỹ bất động sản (REIT), quỹ đầu tư mạo hiểm (VC); cho phép vay ngắn hạn, sử dụng phái sinh phòng hộ...** Những điều xưa kia tưởng chỉ có ở các thị trường phát triển, giờ đang dần hiện diện tại Việt Nam.
- Nghị định 88/2016 **tạo dựng khuôn khổ cho quỹ hưu trí tự nguyện – một mảnh đất còn nhiều tiềm năng, nhưng vẫn vắng bóng người gieo trồng do thiếu chính sách khuyến khích như ưu đãi thuế dài hạn**.
- Về thuế, lợi tức từ đầu tư qua quỹ phải chịu **thuế TNCN 5%**, giao dịch chứng chỉ quỹ áp thuế **0,1% giá trị chuyển nhượng**. Phí quản lý quỹ vẫn chịu **VAT 10%**. Những chính sách thuế tuy rõ ràng, nhưng chưa đủ sức khuyến khích đầu tư dài hạn như các nước đã phát triển.

Tựu trung, khung pháp lý hiện hành đã đặt ra nền móng vững chắc cho ngành QLTS, đảm bảo sự giám sát bởi hai tầng: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và ngân hàng giám sát (như BIDV, Vietcombank, Standard Chartered,...). Đến nay, chưa ghi nhận vụ việc bê bối lớn nào trong ngành – một dấu hiệu cho thấy hệ thống kiểm soát đang hoạt động hiệu quả. Tuy vậy, vẫn còn đó những rào cản và khúc mắc cần tháo gỡ:

- **Kênh phân phối hạn chế:** Ngân hàng chưa được phân phối chứng chỉ quỹ như một sản phẩm tài chính thông thường, mà chỉ dừng ở mức "giới thiệu". Nếu mở rộng cho ngân hàng và fintech làm đại lý phân phối, thị trường có thể phát triển đột phá.
- **Hạn chế đầu tư ra nước ngoài:** Các quỹ nội địa bị giới hạn bởi quota ngoại hối, khiến chiến lược phân bổ toàn cầu vẫn còn dang dở. Thị trường vốn hiện đại không thể chỉ quanh quẩn trong biên giới quốc gia.
- **Cơ chế tạm ngưng:** Sự cố trái phiếu doanh nghiệp năm 2022–2023 là một lời cảnh tỉnh. Cần thiết lập cơ chế tạm ngưng giao dịch trong thời điểm thị trường mất thanh khoản nghiêm trọng và hạn chế rủi ro tập trung danh mục.

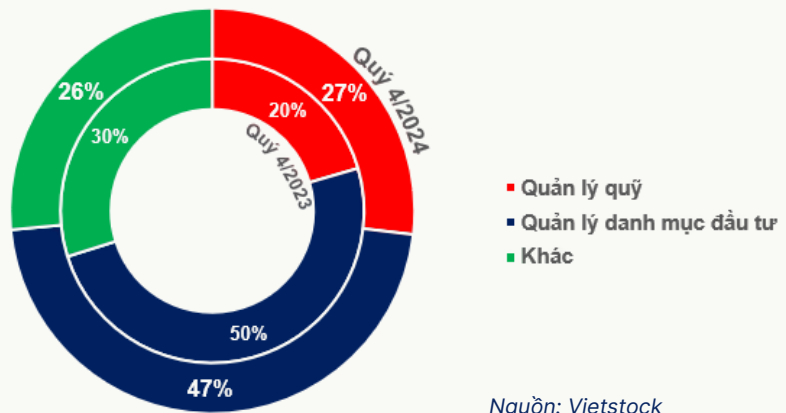
- Công bố thông tin còn sơ sài: Nhiều quỹ vẫn chưa công bố các chỉ số hiệu quả như alpha, beta hay Sharpe ratio. **UBCK cần yêu cầu chuẩn hóa báo cáo, thiết lập hệ thống xếp hạng quỹ minh bạch như các thị trường tiên tiến.**
- Chuẩn mực nhân lực và quản trị cần nâng cao: Dù yêu cầu về chứng chỉ nghề nghiệp đã được luật hóa, nhưng **chất lượng thực tế vẫn chưa đồng đều**. Các công ty nhỏ cần được giám sát kỹ hơn, đồng thời định hướng quản trị theo thông lệ quốc tế.

Hiệu quả vận hành – bức tranh hai chiều sáng tối
Ngành QLTS Việt Nam đang trên đà tăng trưởng, song biên lợi nhuận vẫn còn mỏng. Quý 4/2024, doanh thu toàn ngành đạt gần 1.000 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế tăng 39%. Tuy nhiên, **cơ cấu thu nhập vẫn lệ thuộc vào hai mảng: quản lý ủy thác (47%) và quản lý quỹ (27%)**. Các công ty quy mô nhỏ, do thiếu AUM (tổng tài sản quản lý), vẫn khó tạo lợi nhuận ổn định.

Về hiệu suất đầu tư, giai đoạn 2020–2021, các quỹ cổ phiếu đạt mức tăng trưởng 70–100%, nhưng năm 2022 phải chịu lỗ nặng do thị trường điều chỉnh. Đến năm 2023–2024, nhiều quỹ đã phục hồi, thậm chí vượt VN-Index. Tuy vậy, **tỷ lệ chi phí (expense ratio) của quỹ cổ phiếu (~2%) và quỹ trái phiếu (~1%) vẫn cao so với chuẩn quốc tế** – phản ánh đặc điểm thị trường còn nhỏ và chi phí vận hành cố định lớn.

Tương lai, **khi quy mô AUM tăng, các công ty sẽ buộc phải tính đến việc giảm dần phí để cạnh tranh**. Điều này không chỉ mang lại lợi ích cho nhà đầu tư, mà còn là bước khôn ngoan để mở rộng thị phần trong một thị trường ngày càng khắt khe và chọn lọc hơn.

Cơ cấu doanh thu ngành QLQ trong quý 4 của năm 2024 và 2023



3.4 Thách thức hiện tại và năng lực cạnh tranh của các công ty quản lý tài sản

Dẫu đã có những bước tiến đáng ghi nhận trong những năm gần đây, ngành Quản lý Tài sản (QLTS) của nước ta vẫn đang đi những bước chập chững đầu tiên trên con đường dài rộng. Và con đường ấy, dù có ánh sáng, vẫn không thiếu những khúc quanh, lối hẹp cần sự cẩn trọng, kiên trì và thấu đáo trong từng bước đi.

- **Niềm tin nhà đầu tư cá nhân – còn mong manh**
Một trong những trở lực lớn nhất chính là việc thu hút và giữ chân nhà đầu tư cá nhân – lực lượng quan trọng bậc nhất trong hệ sinh thái tài chính. Tâm lý chuộng đầu tư theo cách "tự thân", dựa vào bất động sản, vàng hay tiền gửi ngân hàng vẫn còn rất phổ biến. **Niềm tin vào các quỹ đầu tư, dù đã có cải thiện, nhưng vẫn còn dè dặt.** Nhiều người mới nhập cuộc vội vã rút lui khi thị trường biến động, chưa kịp cảm nhận hết giá trị dài hạn của việc đầu tư chuyên nghiệp. Trong khi đó, các kênh đầu tư mang tính đầu cơ như tiền số, forex lại đang lôi cuốn một bộ phận giới trẻ – đặt ngành QLTS trước bài toán cạnh tranh gay gắt về cả niềm tin lẫn cảm xúc.

- **Nhân lực, công nghệ – còn thiếu chiều sâu**
Chất lượng đội ngũ chuyên gia tài chính – trái tim vận hành của các công ty QLTS – vẫn là điều phải lo. **Những người giỏi thường tìm đường sang các tổ chức quốc tế hoặc ngân hàng lớn, nơi đã có hệ thống và thu nhập hấp dẫn hơn.** Trong khi đó, nhiều công ty trong nước vẫn **chưa có hệ thống phần mềm quản trị danh mục, đo lường rủi ro hay trải nghiệm khách hàng đủ hiện đại** để phục vụ tệp khách hàng ngày càng hiểu biết và khắt khe.

- **Pháp lý và niềm tin thị trường – những vết xước chưa lành**
Dù pháp luật về QLTS đã định hình tương đối rõ nét, nhưng độ tin cậy, minh bạch và tính nhất quán trong thi hành vẫn là điều cần bồi đắp thêm. Một vài sự kiện đáng tiếc gần đây – như các vụ thao túng thị trường hay khủng hoảng trái phiếu doanh nghiệp – đã ít nhiều để lại vết gợn trong lòng nhà đầu tư, đặc biệt là giới đầu tư tổ chức quốc tế, vốn rất nhạy cảm với rủi ro thể chế.

- **Thị trường – rộng mà chưa sâu**
Quy mô thị trường Việt Nam dù tăng nhanh, nhưng vẫn còn nhỏ bé so với tiềm năng và so với mặt bằng khu vực. Số lượng cổ phiếu chất lượng cao còn hạn chế, thị trường trái phiếu đang trong giai đoạn tái cấu trúc, khiến các công ty QLTS gặp khó trong việc phân bổ tài sản hiệu quả. Việc nâng hạng thị trường theo chuẩn MSCI là một kỳ vọng lớn, có thể tạo ra cú huých về dòng vốn, thanh khoản và tiêu chuẩn vận hành. Song song, mở rộng hợp tác với các quỹ nước ngoài, học hỏi kinh nghiệm quản trị và tiếp cận thêm nguồn vốn dài hạn cũng là điều cần thiết, nhưng không thể "một sớm một chiều".

Một góc nhìn thẳng thắn – nhiều điều còn phải lo toan

Nếu nhìn theo chuẩn quốc tế, ngành QLTS Việt Nam vẫn là người học trò còn đang trong giai đoạn ôn luyện căn bản. Một số quỹ nội địa đã thể hiện được năng lực đầu tư, song dịch vụ khách hàng, sản phẩm đầu tư và quy trình vận hành vẫn còn nhiều điều phải hoàn thiện. Số công ty có thể tiếp cận dòng vốn lớn từ các tổ chức toàn cầu vẫn đếm trên đầu ngón tay.

Dẫu vậy, tín hiệu khởi sắc đang dần xuất hiện: một số công ty tiên phong đã mạnh dạn nâng chuẩn, từ áp dụng hệ thống quản trị rủi ro hiện đại, thuê kiểm toán quốc tế, cho tới triển khai nền tảng giao dịch trực tuyến. Những chuyển động đó không chỉ là thay đổi trong kỹ thuật, mà còn là tín hiệu của một cuộc chuyển mình thầm lặng nhưng chắc chắn – để ngành Quản lý Tài sản không còn là "ẩn số", mà trở thành một trụ cột quan trọng trong bức tranh tài chính tương lai của đất nước.



IV. ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG VÀ XU HƯỚNG PHÁT TRIỂN TƯƠNG LAI: ĐỊNH HÌNH NGÀNH QUẢN LÝ TÀI SẢN VIỆT NAM 5-10 NĂM TỚI

1. Xu hướng phát triển ngành QLTS tại Việt Nam trong 5-10 năm tới

- Đầu tư sẽ không còn là chuyện chung chung – mà là câu chuyện riêng. Mỗi người, mỗi mục tiêu, mỗi khẩu vị rủi ro đều khác nhau, đòi hỏi một cách tiếp cận “**đo ni đóng giày**” thay vì may sẵn. Khi dữ liệu lớn trở nên sắc bén như lưỡi dao phẫu thuật, và công cụ danh mục tham chiếu hoạt động như chiếc gương soi rõ tâm lý nhà đầu tư, thì cá nhân hóa không còn là đặc quyền của giới siêu giàu – mà là tiêu chuẩn phổ cập. Từ nhà đầu tư mới tập tành cho đến người sắp bước vào tuổi nghỉ hưu, ai cũng sẽ có “kế hoạch đầu tư của riêng mình”, được dẫn dắt bởi cố vấn – dù là người thật hay trí tuệ nhân tạo.
- **Công nghệ – cánh tay nối dài**, không còn là xu hướng, mà là bản chất. Khi một robo-advisor có thể đưa ra đề xuất đầu tư trong vòng vài giây, khi một AI có thể cá nhân hóa gần như hoàn toàn khẩu vị rủi ro của khách hàng với các sản phẩm tài chính phù hợp, thì quản lý tài sản đang bước vào kỷ nguyên của tốc độ, hiệu suất và độ tin cậy. Một nhà đầu tư ở vùng sâu vùng xa giờ cũng có thể tiếp cận dịch vụ tài chính ngang bằng với cư dân thành thị – chỉ với chiếc điện thoại thông minh.
- Cấu trúc tài sản cũng đang chuyển mình. Không chỉ còn là cổ phiếu và trái phiếu truyền thống, giới đầu tư Việt Nam – đặc biệt là lớp trẻ – đang bắt đầu tìm đến các “kênh lạ mà quen”: **quỹ đầu tư tư nhân (PE), đầu tư mạo hiểm (VC), bất động sản thương mại, hedge fund, thậm chí cả tài sản số**. Không còn đơn thuần là chuyện “kiếm lời”, mà là hành trình khám phá giá trị, chia sẻ rủi ro, và tham gia vào những câu chuyện tăng trưởng.

- ESG – ba chữ cái ấy sẽ không còn xa lạ. Khi thế giới dần thức tỉnh trước biến đổi khí hậu và bất công xã hội, thì đầu tư cũng trở nên có lương tri hơn. Tại Việt Nam, tín hiệu đã rõ: các chỉ số **ESG** mạnh mẽ xuất hiện, doanh nghiệp bắt đầu công bố báo cáo phát triển bền vững, và nhà đầu tư trẻ thì không chỉ quan tâm lãi suất – mà còn quan tâm đến “di sản đạo đức” mà đồng vốn của mình để lại. **Chính phủ cũng đã cam kết trung hòa carbon vào năm 2050**, tạo tiền đề để phát triển quỹ hưu trí xanh, quỹ ESG, trái phiếu xanh... trong tương lai gần.
- Nhưng nếu thiếu một nền móng không vững, mọi công trình sẽ sụp đổ. Đó là lý do vì sao **giáo dục tài chính phải là gốc rễ**. Không ai có thể đi đường dài trên thị trường nếu không hiểu rõ mình đang cầm gì trong tay. Dù tài khoản chứng khoán cá nhân Việt Nam đã vượt 9,3 triệu (2024), nhưng đa số người trưởng thành Việt Nam vẫn thiếu kiến thức cơ bản về tài chính. Sự bùng nổ đầu tư online – đặc biệt trên TikTok, YouTube, Facebook – giúp phổ cập khái niệm đầu tư đến đại chúng, nhưng cũng tiềm ẩn nhiều rủi ro từ thông tin sai lệch. Một xã hội đầu tư lành mạnh trước tiên phải là một xã hội hiểu đúng – rồi mới đầu tư đúng.



2. Các động lực then chốt thúc đẩy tăng trưởng ngành quản lý tài sản

1. Tăng trưởng kinh tế và thu nhập bình quân đầu người

Không còn là viễn cảnh xa vời, nền kinh tế Việt Nam đang bước nhanh trên hành trình hội nhập và giàu mạnh. Dự báo GDP sẽ cán mốc 500 tỷ USD vào năm 2025, và thu nhập bình quân đầu người có thể đạt 7.500 USD vào năm 2030 – tăng đến 75% so với hiện tại. **Khi thu nhập vượt qua ngưỡng cơ bản của đời sống, con người sẽ tự nhiên nghĩ đến chuyện tích lũy, lập kế hoạch tương lai, bảo vệ thành quả lao động và truyền lại cho thế hệ sau.**

Theo McKinsey, quy mô thị trường quản lý tài sản tại Việt Nam có thể đạt đến 600 tỷ USD vào năm 2027 – tăng trưởng 11% mỗi năm từ mốc 360 tỷ USD năm 2022. Và như World Bank từng nhấn mạnh: nếu muốn trở thành nước thu nhập cao vào năm 2045, Việt Nam cần duy trì tốc độ tăng trưởng 6% mỗi năm – điều đó không chỉ đồng nghĩa với nền kinh tế lớn hơn gấp ba lần hiện nay, mà còn là một khối tài sản khổng lồ cần được quản lý hiệu quả, minh bạch và chuyên nghiệp.

2. Phát triển và hội nhập thị trường vốn

Chỉ trong vòng một thập niên, tổng tài sản quản lý dạng thanh khoản tại Việt Nam **đã từ con số khiêm tốn 4,5 tỷ USD (năm 2014) vươn lên gần 25 tỷ USD (năm 2023), tương đương 5,7% GDP**. So với các quốc gia như Thái Lan, Malaysia (30–40% GDP), hay Hàn Quốc (trên 60% GDP), thì **tiềm năng tăng trưởng của Việt Nam vẫn còn rộng mở** như một cánh đồng chưa gặt.

Chính phủ cũng đặt mục tiêu nâng hạng thị trường chứng khoán lên nhóm mới nổi vào năm 2025 – một bước ngoặt mang tính chiến lược, hứa hẹn thu hút dòng vốn quốc tế hàng chục tỷ USD. Khi dòng vốn ấy đổ vào, không chỉ là tiền đến, mà là chuẩn mực quốc tế, là kỳ vọng minh bạch, là áp lực đổi mới, là sự trỗi dậy của các sản phẩm tài chính chuyên sâu: quỹ ETF, quỹ hưu trí, quỹ đầu tư bất động sản...

Hành lang pháp lý cũng đang dần hoàn thiện. Luật Chứng khoán, Luật Doanh nghiệp, cùng các sáng kiến về chứng chỉ lưu ký không quyền biểu quyết (NVDR) đang mở đường cho các nhà đầu tư trong và ngoài nước tham gia sâu hơn, lâu hơn, và vững tin hơn.

3. Thay đổi nhân khẩu học: Già hóa, tầng lớp trung lưu tăng, giới trẻ ưa đầu tư

Cấu trúc dân số Việt Nam đang chuyển dịch theo hướng vừa tạo ra cơ hội, vừa đặt ra thách thức đối với ngành quản lý tài sản.

Thứ nhất, tầng lớp trung lưu mở rộng nhanh chóng. **Dự báo đến 2030, hơn 36 triệu người gia nhập tầng lớp trung lưu, nâng tỷ lệ dân số thuộc nhóm tiêu dùng (chi tiêu ít nhất 11 USD/ngày) lên 75% (so với ~40% hiện nay).** Những cá nhân này có thu nhập cao hơn, nhu cầu đầu tư và bảo toàn tài sản cũng tăng lên.

Thứ hai, tốc độ già hóa dân số thuộc hàng nhanh nhất thế giới. Dự kiến đến **2035, Việt Nam sẽ chính thức bước vào giai đoạn dân số già với 14% dân số trên 65 tuổi**. Điều này đặt ra thách thức lớn đối với hệ thống hưu trí công, nhưng đồng thời mở ra **địa phát triển cho các quỹ hưu trí**, bảo hiểm liên kết đầu tư và dịch vụ tư vấn tài chính cá nhân.

4. Công nghệ tài chính (Fintech) và chuyển đổi số

Chưa bao giờ hành trình đầu tư lại trở nên dễ dàng đến thế. Chỉ với một chiếc điện thoại thông minh, một ứng dụng tài chính đơn giản, chỉ vài chục nghìn đồng khởi đầu – bất cứ ai cũng có thể bắt đầu con đường tích lũy. Những cái tên như Finhay, Digi Invest, InvestingPro,... đã đưa khái niệm “quản lý tài sản” từ tầng lớp siêu giàu xuống tận tay giới trẻ, sinh viên, công nhân, người nội trợ.

Với **hơn 72% dân số dùng smartphone, và hơn 70% tiếp cận Internet**, Việt Nam đang sở hữu một nền tảng khách hàng số vô cùng dồi dào. Chính sách cũng theo sát thời đại: eKYC, giao dịch điện tử, thanh toán số... đang được Nhà nước khuyến khích, tạo điều kiện cho các công ty quản lý quỹ mở rộng đến mọi miền đất nước.

Chỉ trong 2 năm Covid 2020–2021, mỗi tháng trung bình có 100.000–150.000 tài khoản chứng khoán được mở mới – một làn sóng đầu tư chưa từng có tiền lệ. Và điều này mới chỉ là khởi đầu.

3. So sánh Việt Nam và các thị trường phát triển

Ứng dụng công nghệ và đổi mới sản phẩm (Bài học từ J.P. Morgan AM, Goldman Sachs AM).

Những tên tuổi hàng đầu như **J.P. Morgan Asset Management** không ngừng tái định nghĩa lại vai trò của nhà quản lý tài sản. Thay vì chỉ “trông nom tiền bạc”, họ biến mình thành người bạn đồng hành thấu hiểu dữ liệu, thấu hiểu thị trường, và hơn hết – thấu hiểu tâm lý nhà đầu tư. Với công cụ **Guide to the Markets**, họ **không chỉ cung cấp dự báo, mà còn truyền đạt tầm nhìn**, để mỗi quyết định đầu tư không còn là một lần đặt cược, mà là bước đi **có cơ sở**, có niềm tin.

Trong khi đó, **Goldman Sachs AM** lại mở ra một hướng đi mới: dân chủ hóa đầu tư qua nền tảng **robo-advisor Marcus** – nơi AI không thay thế con người, mà hỗ trợ con người đầu tư một cách có hệ thống, với **chi phí thấp, tốc độ cao, và hiệu quả dài hạn**. Đó là cách họ kết nối những người trẻ, những khách hàng đại chúng, vào một thế giới đầu tư từng được xem là đặc quyền của giới thượng lưu.

Lấy khách hàng làm trung tâm và minh bạch hóa (Bài học từ Fidelity).

Tại các thị trường như Mỹ, châu Âu, quản lý tài sản không còn là việc bán sản phẩm, mà là nghệ thuật đồng hành trọn đời. **Fidelity** hiểu rõ điều đó. Họ không đơn thuần “quản lý tài sản”, mà **cùng khách hàng vẽ nên một bản đồ tài chính – từ tuổi trẻ tích lũy, trung niên bảo toàn, cho đến khi nghỉ hưu và truyền thừa**.

Từ kế hoạch hưu trí, chiến lược thuế, cho tới tư vấn thừa kế – mọi dịch vụ đều xoay quanh cuộc đời người khách hàng. Và với việc **minh bạch chi phí, tối ưu hiệu quả**, nhiều sản phẩm của Fidelity thậm chí có mức phí gần như bằng 0 – không phải vì lợi nhuận ngắn hạn, mà vì cam kết dài hạn với khách hàng.

Đa dạng hóa kênh phân phối và mở rộng hợp tác (Bài học từ Amundi).

Còn với **Amundi**, bài học là **sự linh hoạt và rộng mở**. Không giới hạn mình trong một thị trường hay kênh phân phối truyền thống, Amundi **bắt tay cùng các ngân hàng địa phương, đưa sản phẩm tài chính đến gần hơn với từng người dân châu Âu**. Đồng thời, họ **đẩy mạnh kênh phân phối số**, giúp nhà đầu tư có thể bắt đầu hành trình tích sản chỉ bằng một cú chạm trên điện thoại thông minh.

Còn với Việt Nam?

Chúng ta không đứng ngoài làn sóng ấy. Các ngân hàng lớn trong nước đã có công ty quản lý quỹ riêng hoặc liên doanh với những tập đoàn tầm cỡ toàn cầu. MB Capital – sản phẩm rất năng động của MBBank, Techcom Capital – cánh tay đầu tư của Techcombank,... là những bước đi đầu tiên.

Nhưng cánh cửa vẫn còn rộng. Chúng ta còn nhiều không gian để kết hợp sản phẩm quỹ với bảo hiểm, tạo giá trị kép cho người tiêu dùng. Còn nhiều cơ hội để tích hợp đầu tư vào ứng dụng ngân hàng số, biến điện thoại thành “cổ vấn tài chính mini” của mỗi người. Và còn nhiều tiềm năng để mở cửa ra thế giới – phát hành các sản phẩm đầu tư chuyên biệt dành cho nhà đầu tư quốc tế đang khao khát nắm bắt sự trỗi dậy của thị trường Việt Nam.

Vậy nên, bài học từ các cường quốc tài chính không phải để chúng ta sao chép, mà để nhìn thấy rằng: **một khi đã lấy khách hàng làm trung tâm, một khi đã dám mở rộng tư duy, dấn thân vào công nghệ, và hợp tác toàn cầu, thì ngành quản lý tài sản Việt Nam cũng có thể viết nên hành trình riêng** – vững vàng, bản lĩnh, và đầy cảm hứng.

STRENGTHS (Điểm mạnh)	WEAKNESSES (Điểm yếu)
- Nền tảng kinh tế và thu nhập dân cư tăng cao. - Dân số trẻ, nhanh nhạy với công nghệ. - Thị trường tiềm năng lớn chưa khai thác hết. - Chính phủ quan tâm, chính sách hỗ trợ mạnh mẽ. - Hệ sinh thái tài chính nội địa ngày càng hoàn thiện.	- Kiến thức tài chính đại chúng còn hạn chế. - Quy mô doanh nghiệp QLTS nhỏ, sản phẩm chưa đa dạng. - Thiếu hụt nhân lực chất lượng cao, kinh nghiệm hạn chế. - Khung pháp lý, hạ tầng thị trường chưa theo kịp. Chưa kích thích doanh nghiệp và người lao động tích cực tham gia quỹ hưu trí tự nguyện (pension fund) - Tâm lý ưa thích gửi tiết kiệm, bất động sản và vàng, thói quen đầu tư ngắn hạn.
OPPORTUNITIES (Cơ hội)	THREATS (Thách thức)
- Thị trường khách hàng bùng nổ cả về lượng và chất. - Công nghệ thúc đẩy mô hình kinh doanh mới. - Tăng cường kết nối dòng vốn, kinh nghiệm quốc tế. - Đa dạng hóa sản phẩm mới theo nhu cầu thị trường. - Hỗ trợ từ chiến lược tài chính toàn diện quốc gia và phát triển bền vững.	- Biến động thị trường và bất ổn kinh tế toàn cầu. - Bài toán giáo dục tài chính cho cộng đồng rất mất thời gian và tiền bạc. - Cạnh tranh gia tăng, áp lực giảm biên lợi nhuận. - Rủi ro pháp lý, thay đổi chính sách đột ngột. - Nguy cơ về an ninh mạng và bảo mật dữ liệu. - Biến động xã hội, các yếu tố bất khả kháng khác.

Nhìn lại toàn cảnh SWOT, ta có thể thấy: ngành quản lý tài sản tại Việt Nam trong giai đoạn 2025–2030 đang đứng trước một khúc quanh đầy hứa hẹn. Một mặt, **nền tảng kinh tế – xã hội thuận lợi, cộng hưởng cùng làn sóng chuyển dịch tài chính toàn cầu, đang mở ra những cơ hội hiếm có để bứt phá**. Mặt khác, bản thân thị trường nội địa cũng ẩn chứa nhiều nội lực tiềm tàng: từ **dân số trẻ yêu công nghệ, tầng lớp trung lưu trỗi dậy, đến sự số hóa nhanh chóng của hệ sinh thái tài chính**.

Tuy nhiên, không thể xem nhẹ những **thách thức** tồn tại – cả từ bên trong lẫn bên ngoài. **Chất lượng nguồn nhân lực, khả năng quản trị rủi ro, sự đa dạng của sản phẩm, và đặc biệt là mức độ hiểu biết tài chính của nhà đầu tư cá nhân** – vẫn còn là những điểm cần gọt giũa. Ngoài ra, **biến động kinh tế toàn cầu, cạnh tranh khốc liệt từ các định chế quốc tế, và rủi ro an ninh mạng là những làn sóng ngầm luôn đòi hỏi sự cảnh giác**.

Vì vậy, chiến lược khôn ngoan nhất không phải là né tránh hay đối đầu trực diện, mà là “mượn gió đẩy thuyền”: lấy nội lực làm nền – phát huy các thế mạnh sẵn có như quy mô thị trường, công nghệ và tầng lớp đầu tư mới nổi; lấy xu thế làm đòn bẩy – tận dụng cơ hội hội nhập, đổi mới sản phẩm và dịch vụ; đồng thời, chủ động vá lại các lỗ hổng yếu điểm – từ nâng cao năng lực nhân sự, chuẩn hóa vận hành đến giáo dục tài chính cộng đồng.

Nếu được hoạch định bài bản và triển khai một cách linh hoạt, ngành quản lý tài sản Việt Nam không chỉ trụ vững trước sóng gió, mà hoàn toàn có thể vươn mình thành điểm sáng mới trong bản đồ tài chính khu vực. Một ngành không chỉ phục vụ tích sản cho cá nhân, mà còn **đồng hành cùng quốc gia trong hành trình tích lũy thịnh vượng bền vững cho tương lai**.

V. Khuyến nghị và hàm ý chính sách: Kiến tạo hành lang pháp lý và hệ sinh thái thúc đẩy ngành quản lý tài sản cất cánh

1. Khuyến nghị hành động cho nhà đầu tư cá nhân

Xưa nay, người có tài sản mà không biết cách giữ gìn, phát triển chẳng khác nào kẻ lữ hành giữa hoang mạc, mang theo túi nước quý giá mà không biết cách dùng, để rồi giữa đường khô cạn. Nhà đầu tư cá nhân chính là nền tảng cho sự lớn mạnh của ngành quản lý tài sản, nhưng muốn vững vàng trên thương trường, trước hết phải có trí tuệ sáng suốt và đường lối đúng đắn.

Học hỏi để làm chủ tài sản, lập kế hoạch dài hạn

Cổ nhân có câu: “Không có cái ngu nào bằng cái ngu của kẻ lăm tiền mà không biết dùng tiền.” Muốn giữ của, làm giàu thì trước hết phải học hỏi. Nhà đầu tư khôn ngoan không vội lao vào thị trường như con thiêu thân trước ánh đèn mà phải biết trang bị cho mình hiểu biết vững chắc về tài chính, đầu tư. Việc tham gia các khóa học, tìm hiểu về các nguyên tắc quản lý tài sản là điều kiện tiên quyết để tránh rơi vào cạm bẫy của lòng tham và sự bông bột.

Đặc biệt, đầu tư không chỉ là chuyện của hiện tại mà còn là bài toán lâu dài. Một kế hoạch tài chính vững chắc không chỉ giúp bảo vệ bản thân mà còn bảo đảm cuộc sống an nhiên lúc tuổi già. Nhật Bản là một minh chứng rõ rệt: nền văn hóa tiết kiệm của họ giúp tích lũy được khối tài sản lớn, nhưng **nếu chỉ giữ tiền mà không đầu tư, thì đến khi nghỉ hưu, nhiều gia đình vẫn rơi vào cảnh thiếu hụt tài chính**. Theo báo cáo của Cơ quan Dịch vụ Tài chính Nhật Bản, một hộ gia đình trung bình có thể thiếu tới 20 triệu Yên (tương đương 180 nghìn USD) khi về hưu nếu không có kế hoạch đầu tư hợp lý.

Việt Nam cũng không nằm ngoài quy luật đó. Nếu chỉ biết chắt bóp tiết kiệm mà không biết cách để đồng tiền sinh lợi, e rằng đến lúc về già, khi sức lao động không còn, ta sẽ phải chật vật với cuộc sống. Do vậy, người biết tính toán nên sớm đặt ra kế hoạch đầu tư dài hạn, tránh chạy theo những khoản lời ngắn ngủi mà quên đi đại cục.

Chọn mặt gửi vàng – Chỉ tin cậy những nơi minh bạch, uy tín

Khi trao tài sản cho người khác quản lý, cũng giống như gửi con cho thầy, phải xét xem thầy ấy có thực sự giỏi, có đạo đức hay không. Nhà đầu tư cá nhân nên cẩn trọng chọn lựa công ty quản lý tài sản có danh tiếng, hoạt động minh bạch, có đội ngũ chuyên gia đáng tin cậy.

Một thị trường tài chính vững mạnh không thể chỉ dựa vào lòng tin mù quáng, mà cần có nền tảng pháp lý rõ ràng. Nhìn sang Singapore, ta thấy chính sách quản lý tài sản của họ chặt chẽ đến mức nào: các quỹ đầu tư, công ty tài chính đều phải tuân theo những tiêu chuẩn khắt khe về tính minh bạch, trách nhiệm giải trình. Đó là lý do vì sao Singapore trở thành trung tâm tài chính hàng đầu châu Á, nơi giới đầu tư khắp thế giới đều an tâm gửi gắm tài sản.

Nhà đầu tư Việt Nam cũng cần học theo điều đó: phải **chọn lọc kỹ lưỡng, xem xét cơ chế hoạt động, khả năng quản trị rủi ro của công ty QLTS trước khi quyết định gửi gắm tài sản. Đặc biệt, mỗi người phải hiểu rõ mình là ai, mục tiêu tài chính ra sao**. Người trẻ có thể mạnh dạn nắm giữ cổ phiếu nhiều hơn để tìm kiếm lợi nhuận cao, nhưng người lớn tuổi gần đến tuổi hưu trí nên ưu tiên những kênh an toàn hơn như trái phiếu, quỹ thu nhập cố định. Biết mình, biết người, ắt tránh được rủi ro.

Đa dạng hóa danh mục, tận dụng sản phẩm tài chính chuyên nghiệp

Xưa nay, chuyện “bỏ trứng vào một giỏ” chưa bao giờ là sáng suốt. Người khôn ngoan luôn biết cách **phân bổ tài sản một cách hợp lý, không đặt cược tất cả vào một lĩnh vực duy nhất**. Một danh mục đầu tư cân bằng phải có sự kết hợp giữa nhiều loại tài sản: cổ phiếu, trái phiếu, bất động sản, quỹ đầu tư... và thậm chí là các kênh đầu tư quốc tế. Đó chính là cách để giảm thiểu rủi ro, giữ cho dòng tiền luôn ổn định.

Tuy nhiên, không phải ai cũng có đủ thời gian và hiểu biết để tự quản lý từng khoản đầu tư. Vì vậy, thay vì tự mình xoay sở, nhà đầu tư cá nhân có thể tận dụng những sản phẩm tài chính chuyên nghiệp như quỹ tương hỗ, quỹ ETF, hoặc các tài khoản ủy thác do chuyên gia điều hành. Những sản phẩm này không chỉ giúp đa dạng hóa rủi ro mà còn mang lại lợi thế từ quy mô vốn lớn và kinh nghiệm của những nhà quản lý dày dạn.

Một bài học quý giá có thể học từ Nhật Bản và Singapore: họ có những chương trình hưu trí tư nhân đầy hiệu quả như iDeCo (Nhật Bản) – một loại tài khoản hưu trí cá nhân giúp người dân đầu tư dài hạn với ưu đãi thuế, hay NISA – tài khoản đầu tư miễn thuế để khuyến khích công dân tích lũy tài sản. Singapore cũng không kém cạnh với Quỹ hưu trí bổ sung SRS, nơi mọi khoản đóng góp đều được giảm trừ thuế, giúp người dân có thêm động lực đầu tư cho tương lai.

Tại Việt Nam, khung pháp lý cho quỹ hưu trí tư nguyện đã được thiết lập, nhưng ít người biết tận dụng. Đây chính là cơ hội để nhà đầu tư cá nhân vừa tiết kiệm thuế, vừa tạo nguồn thu ổn định khi về già. Một người có tầm nhìn xa không chỉ lo cho ngày hôm nay, mà phải chuẩn bị cho cả chặng đường dài phía trước.

Kết luận: Đầu tư là một hành trình, không phải một cuộc chơi nhất thời

Trong thế giới tài chính, kẻ nóng vội thường chuốc lấy thất bại, còn người điềm tĩnh, có chiến lược lại gặt hái thành công. Nhà đầu tư cá nhân nếu muốn bảo toàn và phát triển tài sản, trước hết phải học hỏi, lập kế hoạch dài hạn, lựa chọn đối tác quản lý tài sản uy tín và đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Quan trọng hơn hết, **đừng nhìn đầu tư như một cuộc chơi may rủi, mà hãy xem đó là một hành trình dài hơi, cần sự kiên nhẫn và hiểu biết.** Khi mỗi cá nhân đều có tư duy đầu tư bài bản, thì không chỉ chính họ được hưởng lợi mà cả thị trường tài chính cũng trở nên lành mạnh, phát triển bền vững. Người biết lo xa, ắt không phải hối hận về sau.

2. Hàm ý chính sách và khuyến nghị cho Nhà nước (Chính phủ)

Hoàn thiện khung pháp lý – nền tảng cho sự minh bạch và cạnh tranh

Một hệ thống luật pháp rõ ràng, dễ hiểu, minh bạch và phù hợp với thực tế là điều kiện tiên quyết cho sự phát triển bền vững của ngành quản lý tài sản. Nhà nước cần rà soát, bổ sung các quy định về chứng khoán, quỹ đầu tư, bảo vệ nhà đầu tư... theo hướng giảm bớt rườm rà, đơn giản hóa thủ tục, nhưng vẫn bảo đảm sự kiểm soát cần thiết.

Nhìn ra thế giới, **Trung Quốc đã có một bước chuyển mình mạnh mẽ khi ban hành Luật Chứng khoán và Quỹ đầu tư năm 2004**, giúp thị trường vận hành theo quy chuẩn và mở đường cho những sản phẩm tài chính mới như quỹ ETF. **Hàn Quốc, sau cuộc khủng hoảng tài chính 1997, cũng nhanh chóng cải tổ pháp lý để tạo môi trường bình đẳng giữa các định chế tài chính, đơn giản hóa quy trình đầu tư. Nhật Bản, khi thực hiện cải cách tài chính “Big Bang” cuối những năm 1990, đã mạnh dạn gỡ bỏ nhiều rào cản, cho phép ngân hàng được phân phối quỹ đầu tư**, qua đó tạo ra một thị trường năng động hơn.

Việt Nam có thể học hỏi từ những kinh nghiệm này, nhưng không nên chạy theo phong trào mà phải tùy cơ ứng biến, điều chỉnh sao cho phù hợp với tình hình trong nước. Sự cải cách cần hướng đến một mục tiêu cốt lõi: vừa mở rộng cơ hội cho các chủ thể tham gia thị trường, vừa bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư một cách vững chắc.

Phát triển hạ tầng tài chính và nâng cao chất lượng giám sát

Muốn có một thị trường tài chính lành mạnh, không thể thiếu hạ tầng vững chắc. Hệ thống thanh toán bù trừ, giao dịch chứng khoán, dữ liệu thị trường... tất cả đều phải được đầu tư hiện đại hóa, bảo đảm tính tiện lợi, chi phí thấp và an toàn.

Singapore là một tấm gương sáng về việc xây dựng hạ tầng tài chính: hệ thống ngân hàng phát triển, thanh toán điện tử nhanh chóng, công nghệ giao dịch hiện đại... giúp quốc gia này trở thành trung tâm tài chính của khu vực. Tuy nhiên, hạ tầng không chỉ là chuyện công nghệ, mà còn là hệ thống giám sát. **Muốn thị trường minh bạch, Nhà nước phải xây dựng các cơ chế kiểm soát chặt chẽ nhưng không gây cản trở.** Trung Quốc, dù phát triển nhanh, vẫn thành lập các cơ quan giám sát tài chính và hiệp hội ngành để bảo đảm sự ổn định lâu dài. Việt Nam cũng cần chú trọng đổi mới cách thức giám sát, ứng dụng công nghệ để phát hiện rủi ro sớm và xử lý vi phạm một cách nghiêm minh.

Phổ cập giáo dục tài chính – tạo nền tảng vững chắc cho thị trường

Người xưa có câu: “Dân trí cao quốc phú cường.” Một thị trường tài chính mạnh mẽ không thể tồn tại nếu thiếu những nhà đầu tư hiểu biết. Chính phủ **cần triển khai các chương trình giáo dục tài chính từ sớm, đưa vào hệ thống phổ thông và đại học,** đồng thời tổ chức các chiến dịch truyền thông để giúp người dân nắm rõ về quản lý tài sản.

Singapore từ năm **2003** đã có chương trình MoneySENSE để **giáo dục tài chính cho toàn dân.** **Nhật Bản** đang **xây dựng Cơ quan Giáo dục Tài chính Quốc gia** nhằm nâng cao hiểu biết tài chính cho người dân. Việt Nam có thể học hỏi từ những mô hình này và yêu cầu các công ty quản lý tài sản, công ty chứng khoán thực hiện trách nhiệm tư vấn, đào tạo nhà đầu tư. Khi người dân có đủ kiến thức, họ sẽ tránh được những rủi ro không đáng có và tham gia vào thị trường một cách chủ động, thay vì chỉ gửi tiết kiệm ngân hàng hay lao vào các hình thức đầu cơ rủi ro.

Phát triển hệ thống hưu trí tự nguyện và quỹ đầu tư dài hạn

Muốn thị trường tài chính ổn định, cần có những dòng vốn dài hạn. Một trong những giải pháp quan trọng là thúc đẩy các chương trình hưu trí bổ sung tự nguyện, bảo hiểm hưu trí và quỹ đầu tư dài hạn. **Hàn Quốc** đã **thiết lập quỹ hưu trí tư nhân từ những năm 2000,** cho phép người lao động và doanh nghiệp đóng góp thêm vào quỹ hưu trí bên cạnh bảo hiểm xã hội, đồng thời được hưởng **ưu đãi thuế.** Nhờ vậy, dòng vốn vào thị trường tài chính ngày càng ổn định. **Trung Quốc** cũng có chính sách khuyến khích hưu trí doanh nghiệp, **cho phép khấu trừ thuế với khoản đóng góp vào quỹ hưu trí bổ sung.**

Việt Nam cần hoàn thiện hệ thống hưu trí tự nguyện, tạo cơ chế khuyến khích người lao động tham gia, đồng thời phát triển các quỹ đầu tư dài hạn như quỹ hạ tầng, quỹ bất động sản... để cung cấp nguồn vốn bền vững cho nền kinh tế.

Thu hút vốn đầu tư nước ngoài và công nghệ vào ngành quản lý tài sản

Thị trường tài chính muốn phát triển nhanh thì phải có dòng vốn và công nghệ. Chúng ta cần chính sách mở cửa hợp lý để thu hút các định chế tài chính nước ngoài và các công ty công nghệ tài chính (Fintech).

Trung Quốc trong giai đoạn **2003–2005** đã **cho phép thành lập các công ty quản lý quỹ liên doanh với nước ngoài,** tạo ra **làn sóng chuyển giao công nghệ và kiến thức quản lý tài sản** hiện đại. **Nhật Bản gần đây** cũng **đơn giản hóa thủ tục cho các công ty QLTS nước ngoài,** nhằm tăng cường sức cạnh tranh cho thị trường.

Việt Nam nên nghiên cứu các biện pháp tương tự, cải thiện quy trình cấp phép, nâng cao tính minh bạch, đồng thời khuyến khích phát triển các nền tảng quản lý tài sản số, ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI) trong tư vấn đầu tư. Công nghệ không chỉ giúp mở rộng tiếp cận dịch vụ tài chính mà còn giảm thiểu rủi ro cho nhà đầu tư.

Phát triển ngành quản lý tài sản theo hướng bền vững (ESG)

Tài chính không chỉ là lợi nhuận, mà còn là trách nhiệm với xã hội. Nhà nước nên **khuyến khích các công ty quản lý quỹ áp dụng nguyên tắc ESG** (Môi trường, Xã hội và Quản trị) trong chiến lược đầu tư.

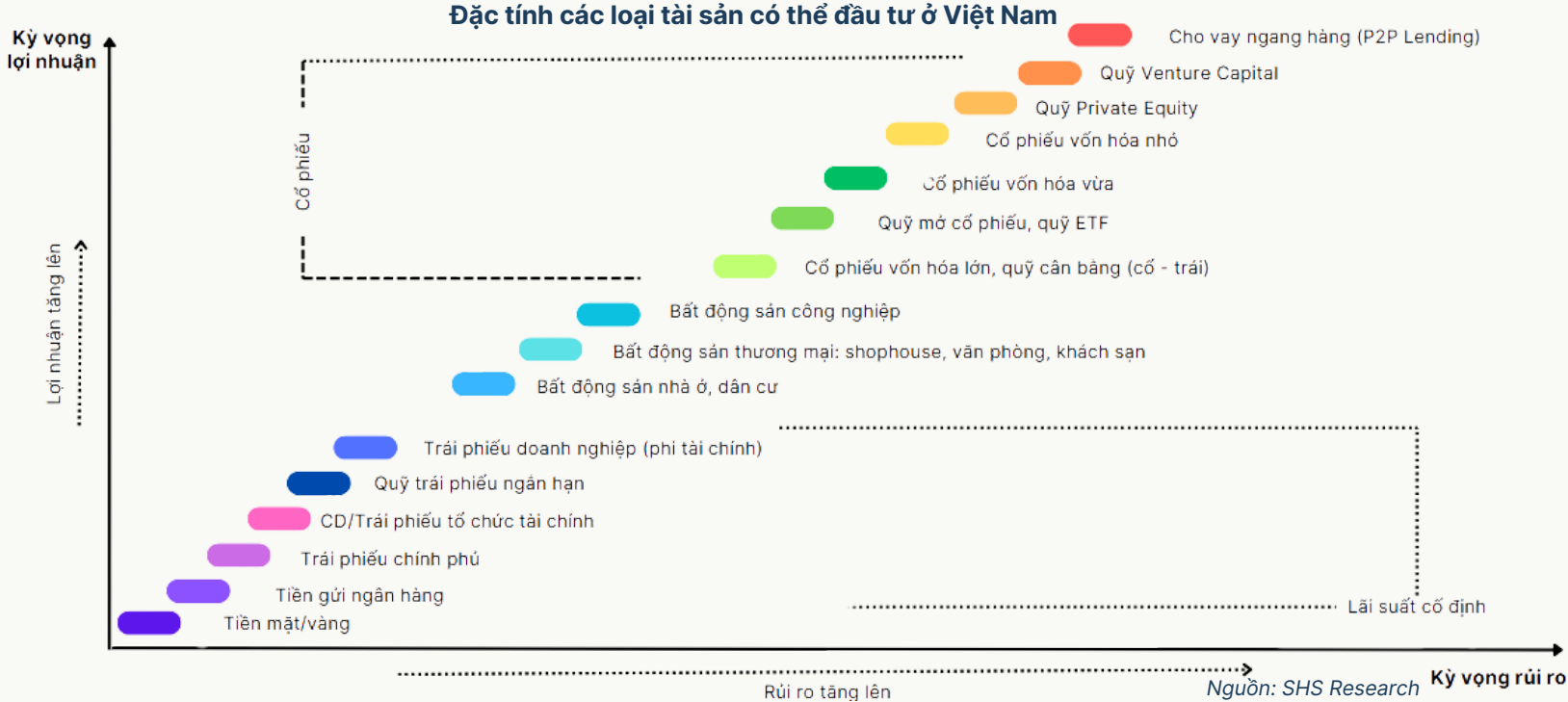
Nhật Bản đã ban hành Bộ quy tắc Giám sát đầu tư, yêu cầu các quỹ đầu tư có trách nhiệm với doanh nghiệp và xã hội. **Hàn Quốc, Singapore** cũng đặt ra lộ trình tài chính xanh, yêu cầu quỹ đầu tư minh bạch hóa tiêu chí ESG. Việt Nam có thể áp dụng các chính sách ưu đãi, giảm thuế, hoặc cho phép tiếp cận nguồn vốn ưu đãi để thúc đẩy tài chính xanh, hướng dòng vốn vào những lĩnh vực bền vững, tạo lợi ích lâu dài cho nền kinh tế.

Chính sách thuế hợp lý để khuyến khích đầu tư dài hạn

Thuế là công cụ điều tiết quan trọng. **Nếu được sử dụng đúng cách, nó có thể khuyến khích đầu tư dài hạn, thúc đẩy thị trường phát triển theo hướng bền vững.**

Nhật Bản đã áp dụng chương trình **NISA** để **miễn thuế cho các khoản đầu tư dài hạn**. Singapore cũng có nhiều chính sách ưu đãi thuế cho các quỹ đầu tư. *Việt Nam có thể xem xét các biện pháp tương tự, như miễn thuế vốn với khoản đầu tư giữ trên 5 năm, hoặc hoãn thuế cho các khoản tái đầu tư.*

Tóm lại: Muốn ngành quản lý tài sản phát triển bền vững, cần có một chiến lược toàn diện, kết hợp giữa cải cách pháp lý, phát triển hạ tầng, giáo dục tài chính, thu hút đầu tư và ứng dụng công nghệ. Nếu làm được như vậy, Việt Nam hoàn toàn có thể tạo dựng một thị trường tài chính mạnh mẽ, minh bạch và hấp dẫn trong khu vực.



Hai biểu đồ trên đã trực quan hóa một nguyên lý bất biến trong đầu tư: rủi ro càng cao, kỳ vọng lợi nhuận càng lớn. Biểu đồ thứ nhất sắp xếp các loại tài sản đầu tư tại Việt Nam theo trục rủi ro – lợi nhuận: từ nhóm an toàn như tiền gửi, trái phiếu chính phủ, đến nhóm rủi ro cao như cổ phiếu, quỹ PE/VC và P2P Lending. Bức tranh này phản ánh sự phân tầng giữa các kênh đầu tư truyền thống và các kênh mới nổi trong một nền kinh tế đang chuyển mình. Biểu đồ thứ hai phân loại tài sản cho quản lý tài sản cá nhân thành 4 nhóm: từ thấp đến cao, và nhóm tài sản đặc biệt. Đây là nền tảng thiết yếu để thiết kế danh mục đầu tư cá nhân hóa, dựa theo khẩu vị rủi ro và mục tiêu tài chính riêng biệt của từng nhà đầu tư. Tựu chung, hai biểu đồ không chỉ cho thấy tính tất yếu của việc đa dạng hóa tài sản, mà còn nhấn mạnh vai trò sống còn của chiến lược phân bổ linh hoạt, trong một thị trường Việt Nam đang ngày càng rộng mở nhưng cũng lắm đổi thay.

VI. Về Quỹ Hưu Trí

Các quốc gia Đông Á như Trung Quốc, Hàn Quốc và Việt Nam đang đối diện với **một thực tế không thể đảo ngược: tốc độ già hóa dân số diễn ra ngày càng nhanh**. Khi tỷ lệ người cao tuổi gia tăng, áp lực đặt lên hệ thống an sinh xã hội cũng ngày một lớn, đặc biệt là đối với các quỹ hưu trí – nguồn đảm bảo thu nhập cho những người đã rời khỏi thị trường lao động.

Phần này không chỉ bàn về vai trò của quỹ hưu trí mà còn đi sâu vào những thách thức về lợi nhuận mà các quỹ này phải đối mặt trong bối cảnh dân số già đi nhanh chóng. Đồng thời, chúng ta sẽ xem xét phản ứng chính sách vĩ mô của các quốc gia, từ đó rút ra những bài học có giá trị cho Việt Nam.

Trước hết, chúng ta sẽ tìm hiểu về cơ chế hoạt động và cấu trúc tài sản điển hình của quỹ hưu trí, với trọng tâm là tỷ trọng đầu tư lớn vào trái phiếu chính phủ. Tiếp đó, bài viết sẽ phân tích mối quan hệ phức tạp giữa già hóa dân số, thâm hụt ngân sách, lãi suất trái phiếu và hiệu suất của quỹ hưu trí. Đồng thời, hai chế độ tiền tệ quan trọng – kiểm soát tỷ giá (fx target) và lạm phát mục tiêu (inflation target) – sẽ được đặt lên bàn cân so sánh, đặc biệt trong bối cảnh Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc có dấu hiệu chuyển hướng sang chính sách lạm phát mục tiêu.

Bên cạnh đó, chúng ta sẽ xem xét các mô hình quỹ hưu trí thành công, tiêu biểu như Quỹ Hưu trí Na Uy – một hình mẫu với chiến lược đầu tư táo bạo mang lại lợi suất cao trong dài hạn. Đồng thời, bài viết cũng phân tích những điều chỉnh chính sách gần đây của Trung Quốc nhằm đảm bảo sự bền vững của quỹ hưu trí nước này. Từ những kinh nghiệm đó, chúng ta sẽ đưa ra những gợi ý chiến lược phù hợp với thực tiễn Việt Nam, giúp quỹ hưu trí trong nước vừa đảm bảo an toàn tài chính, vừa nâng cao hiệu quả đầu tư.

1. Cơ chế hoạt động và cấu trúc tài sản của quỹ hưu trí

Cơ chế hoạt động

Quỹ hưu trí được hình thành từ những khoản đóng góp của người lao động và người sử dụng lao động trong suốt thời gian làm việc. Vai trò của quỹ là quản lý và đầu tư số vốn này một cách hiệu quả, nhằm đảm bảo nguồn chi trả lương hưu và các phúc lợi cần thiết cho người nghỉ hưu. Vì mục tiêu cốt lõi là đảm bảo an toàn và ổn định dài hạn, quỹ hưu trí thường ưu tiên các tài sản có độ rủi ro thấp và thu nhập cố định.

Trong đó, các quỹ hưu trí quốc gia thường thuộc loại quỹ phúc lợi định nghĩa (defined benefit fund), tức cam kết trả lương hưu theo một công thức cố định, không phụ thuộc vào hiệu suất đầu tư. Điều này khiến nhu cầu bảo toàn vốn và đảm bảo lợi nhuận đủ bù đắp nghĩa vụ chi trả trở nên vô cùng quan trọng.

Cấu trúc tài sản điển hình

Danh mục đầu tư của quỹ hưu trí thường bao gồm:

- **Trái phiếu chính phủ** – chiếm **tỷ trọng lớn nhất** do tính an toàn cao.
- Trái phiếu doanh nghiệp – mang lại lợi suất cao hơn nhưng cũng có rủi ro nhất định.
- **Cổ phiếu** – giúp **gia tăng lợi nhuận trong dài hạn**.
- Tiền gửi ngân hàng – công cụ bảo toàn vốn với lãi suất ổn định.
- Tài sản thay thế (bất động sản, quỹ đầu tư...) – tỷ trọng nhỏ nhưng có thể đa dạng hóa danh mục.

Mỗi quốc gia có cách phân bổ tài sản khác nhau, tùy vào quy định pháp lý và khẩu vị rủi ro. Chẳng hạn, tại Việt Nam, Quỹ Bảo hiểm Xã hội Việt Nam (VSS) hiện **chủ yếu đầu tư vào trái phiếu chính phủ và tiền gửi ngân hàng quốc doanh**, *hầu như chưa tham gia vào thị trường cổ phiếu hay trái phiếu doanh nghiệp*. Trên thực tế, VSS là nhà đầu tư lớn nhất trên thị trường trái phiếu chính phủ nội địa, đóng vai trò quan trọng trong việc huy động vốn cho ngân sách quốc gia.

Kinh nghiệm từ một vài quốc gia khác:

- Trung Quốc: Trước đây, quỹ hưu trí Trung Quốc chủ yếu đầu tư vào trái phiếu kho bạc, tiền gửi và một số cổ phiếu do nhà nước cho phép. Quỹ An sinh xã hội quốc gia Trung Quốc (NSSF) có truyền thống đầu tư bảo thủ, với phần lớn tài sản là chứng khoán nội địa và chỉ khoảng 14% danh mục dành cho tài sản thay thế. Dù gần đây Trung Quốc đã nâng trần đầu tư cổ phiếu lên tối đa 40%, nhưng nhìn chung danh mục quỹ vẫn nghiêng về tài sản an toàn.
- Hàn Quốc: Trái ngược với Trung Quốc, Quỹ Hưu trí Quốc gia Hàn Quốc (NPS) có chiến lược đầu tư năng động hơn. Hiện tại, quỹ này chỉ giữ khoảng 35-40% tài sản dưới dạng trái phiếu, còn lại phân bổ vào cổ phiếu trong nước và quốc tế (~50%) cùng các khoản đầu tư thay thế (~15%). Việc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu giúp nâng cao lợi suất kỳ vọng trong dài hạn, đáp ứng nhu cầu chi trả ngày càng lớn khi dân số già hóa.

- Na Uy: Một trường hợp đặc biệt là Quỹ Hưu trí Chính phủ Na Uy (GPF) – thực chất là một quỹ đầu tư quốc gia từ nguồn dầu mỏ. GPF có chiến lược **táo bạo với 70% tài sản đầu tư vào cổ phiếu toàn cầu**, chỉ 30% dành cho trái phiếu. Điều này giúp quỹ đạt mức sinh lợi cao, nhưng cũng đi kèm rủi ro lớn. Tuy nhiên, nhờ có tầm nhìn dài hạn, quỹ này không chịu áp lực rút tiền đột ngột, cho phép duy trì chiến lược đầu tư mạo hiểm hơn so với quỹ hưu trí truyền thống.

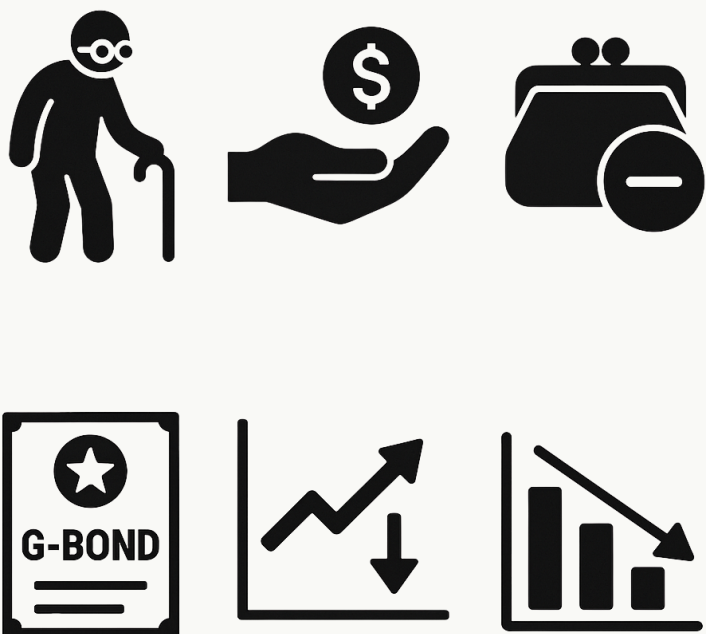
Quỹ hưu trí quốc gia	Trái phiếu Chính phủ & Nợ an toàn	Cổ phiếu (CP)	Tài sản khác (BĐS, PE,...)
Việt Nam (BHXH)	~80-90% (chủ yếu G-bond)	~0% (chưa đầu tư CP)	~10-20% (tiền gửi NH)
Trung Quốc (NSSF)	~50-60% (TPCP, tín dụng nội địa)	~20-30% (CP & cổ phần NN)	~14% Alternative Investment
Hàn Quốc (NPS)	~35% (trái phiếu trong & ngoài nước)	~50% (CP trong & ngoài)	~15% (BĐS, PE, hạ tầng)
Na Uy (GPF)	~30% (trái phiếu chính phủ quốc tế)	~70% (cổ phiếu quốc tế)	~0-5% (bất động sản)

Mình họa phân bổ tài sản quỹ hưu trí một số nước Đông Á và Na Uy (ước tính tỷ trọng chính)
Nguồn: Tổng hợp từ vss, globalswf, nbim...

Bảng trên cho thấy tương quan: các nước Đông Á đang phát triển (VN, TQ) có quỹ hưu trí tập trung nhiều vào trái phiếu chính phủ nội địa và rất ít cổ phiếu, trong khi các quỹ lớn hơn, đã cải cách (Hàn Quốc) hoặc quỹ giàu có đặc thù (Na Uy) có tỷ trọng cổ phiếu cao hơn đáng kể. Việc nắm giữ nhiều trái phiếu chính phủ giúp quỹ an toàn và hỗ trợ chính phủ huy động vốn, nhưng cũng khiến quỹ nhạy cảm với biến động lãi suất và sức khỏe tài khóa quốc gia. Đây chính là vấn đề nổi bật trong bối cảnh dân số già hóa hiện nay.

2. Dân số già hóa, thâm hụt ngân sách và lợi nhuận quỹ hưu trí

Già hóa dân số tạo ra một chuỗi hệ quả, tác động mạnh đến hiệu suất của quỹ hưu trí. Logic tác động có thể tóm tắt: **Dân số già hóa tăng -> chi tiêu an sinh xã hội tăng -> thâm hụt ngân sách mở rộng -> chính phủ phát hành thêm trái phiếu (G-bond) -> cung trái phiếu tăng làm lợi tức trái phiếu tăng & giá trái phiếu giảm -> danh mục quỹ hưu trí (nắm nhiều trái phiếu) bị suy giảm giá trị và lợi nhuận giảm.** Chúng ta phân tích từng mắt xích như sau:



Dân số già hóa và áp lực an sinh

Xưa nay, một xã hội mạnh là một xã hội có cơ cấu dân số **cân bằng: số người làm việc đủ để gánh vác người nghỉ hưu**, tạo thành một vòng tuần hoàn bền vững. Nhưng khi tỷ lệ người cao tuổi ngày càng gia tăng, cán cân này bắt đầu lệch lạc. Chỉ riêng Trung Quốc, năm 2022, dân số trên 65 tuổi đã vượt 14% tổng dân số – một con số báo động. Đến năm 2050, nhóm này dự kiến sẽ chiếm đến 30% dân số (tương đương 380 triệu người), đẩy gánh nặng lương hưu, y tế và phúc lợi lên mức chưa từng có. Hàn Quốc còn “già” nhanh hơn: năm 2023, khoảng 18% dân số trên 65 tuổi, và chỉ hai năm nữa thôi, con số này sẽ vượt 20%, biến đất nước này thành một xã hội “siêu già.” Đáng chú ý, Hàn Quốc có thể sẽ vượt qua cả Nhật Bản để trở thành quốc gia có dân số già nhất thế giới vào năm 2050.

Việt Nam, tuy hiện tại mới chỉ có 8,6% dân số thuộc nhóm trên 65 tuổi (2023), nhưng tốc độ già hóa lại thuộc hàng nhanh nhất khu vực. Nếu như Pháp nhờ vào chính sách nhập cư cởi mở cần đến 126 năm để chuyển từ xã hội “già” (tỷ lệ trên 65 tuổi chiếm 7%) sang “già nghiêm trọng” (14%), thì Việt Nam có thể chỉ mất khoảng 17 năm – một con số đáng kinh ngạc. Nhưng điều đáng ngại hơn cả là khi số người hưởng lương hưu tăng nhanh, lực lượng lao động đóng góp vào quỹ bảo hiểm lại thu hẹp. Nếu năm 2017, mỗi người nghỉ hưu ở Việt Nam có đến 5,4 người lao động đóng góp cho quỹ, thì đến năm 2037, tỷ lệ này có thể chỉ còn 2,6. Nghĩa là **nếu không có những cải cách căn cơ hoặc lợi nhuận đầu tư quỹ hưu trí đạt mức rất cao, thì sớm muộn gì quỹ cũng phải chi nhiều hơn thu** – một bài toán đầy thách thức.

Ngân sách thâm hụt, trái phiếu chính phủ bùng nổ

Một nền tài chính quốc gia vốn vận hành như một dòng chảy: ngân sách thu về từ thuế và các nguồn lực kinh tế sẽ chảy vào các khoản chi an sinh, đầu tư và vận hành bộ máy. Nhưng khi dân số già hóa, dòng chảy ấy trở nên méo mó: thu không kịp chi. Khi đó, chính phủ buộc phải tìm cách bù đắp thâm hụt, và giải pháp phổ biến nhất chính là phát hành thêm trái phiếu chính phủ.

Trung Quốc là một minh chứng điển hình. Trong bối cảnh phải đối mặt với nguy cơ giảm phát và nhu cầu hỗ trợ an sinh ngày một cao, nước này đã nâng mức bội chi ngân sách năm 2025 lên 4% GDP, cao hơn mức 3% những năm trước. Tổng nợ công cũng theo đó mà leo thang, ước tính khoảng 60% GDP vào năm 2023 (theo Fitch Ratings), thậm chí có nguồn cho rằng nếu tính cả nợ chính quyền địa phương thì con số thực tế đã vượt 80% GDP – gấp đôi so với một thập kỷ trước.

Hàn Quốc, dù vốn nổi tiếng là một quốc gia kỷ luật tài khóa, cũng bắt đầu rơi vào vòng xoáy thâm hụt. Năm 2022, thâm hụt ngân sách khoảng 3% GDP, và nợ công đã tăng từ 40% GDP (2019) lên khoảng 53% GDP (2024). Nếu không cải cách triệt để, báo cáo từ Văn phòng Ngân sách Quốc hội Hàn Quốc cảnh báo nợ công có thể lên đến 100% GDP vào năm 2050, thậm chí 173% GDP vào năm 2072 do chi phí lương hưu và y tế tăng vọt.

Việt Nam hiện vẫn kiểm soát tốt nợ công (khoảng 33-34% GDP năm 2024, thấp hơn nhiều so với trần cho phép 60%), nhưng **khi bước vào giai đoạn dân số già hóa nhanh, áp lực thâm hụt ngân sách chắc chắn sẽ lớn dần**. Nếu không có những biện pháp gia tăng nguồn thu hoặc tiết giảm chi tiêu hợp lý, bài toán tài chính công sẽ ngày càng khó khăn.

Lãi suất trái phiếu tăng, quỹ hưu trí chịu ảnh hưởng
Khi chính phủ liên tục phát hành trái phiếu để tài trợ cho các khoản chi tiêu, cung vượt quá cầu, giá trái phiếu sẽ chịu áp lực giảm. Để thu hút nhà đầu tư, lợi tức trái phiếu buộc phải tăng lên. Hệ quả là các quỹ hưu trí – vốn nắm giữ một lượng lớn trái phiếu chính phủ – sẽ chịu tổn thất nặng nề khi giá trị tài sản suy giảm theo quy luật “lợi tức lên, giá trái phiếu xuống.”

Điều này không còn là giả thuyết, mà đã thành hiện thực. Trong giai đoạn 2022-2023, nhiều quốc gia chứng kiến lợi tức TPCP tăng vọt do lạm phát cao cùng thâm hụt tài khóa lớn hậu COVID. Tại Hàn Quốc, lợi tức TPCP kỳ hạn 10 năm đã vượt 4% vào năm 2022, so với chỉ khoảng 2% năm 2020. Trung Quốc cũng không nằm ngoài xu hướng, với lợi tức TPCP 10 năm dao động quanh 2,5-3% năm 2023, cao hơn mức trung bình 2,8% của giai đoạn 2020-2021. Ngay cả Nhật Bản – quốc gia vốn nổi tiếng duy trì nền lợi tức siêu thấp – cuối năm 2023 cũng buộc phải nới trần 10 năm lên 1%, phản ánh áp lực từ thị trường nợ công.

Hiệu suất quỹ hưu trí: Lối thoát nào?

Quỹ hưu trí, với đặc thù đầu tư dài hạn và tỷ trọng lớn vào trái phiếu chính phủ, chính là đối tượng chịu ảnh hưởng nặng nề nhất trong vòng xoáy này. Khi giá trái phiếu giảm và lợi tức đầu tư thấp đi, giá trị tài sản ròng (NAV) của quỹ suy giảm. **Nhiều quỹ hưu trí lớn trên thế giới đã ghi nhận lợi suất âm vào năm 2022 khi thị trường trái phiếu lao dốc.**

Tại Trung Quốc, các quỹ hưu trí địa phương vốn mang chiến lược đầu tư thận trọng (trái phiếu, tiền gửi) đã chứng kiến lợi tức cực thấp, có năm không theo kịp mức lạm phát, đặt ra dấu hỏi lớn về tính bền vững. **Hàn Quốc**, dù có sự phân bổ vào cổ phiếu, cũng không tránh khỏi cú sốc khi **Quỹ NPS lỗ đến -8,22% vào năm 2022, trước khi phục hồi mạnh mẽ lên +10,3% năm 2023 nhờ thị trường cổ phiếu.**

Tình huống đáng lo ngại hơn cả là nguy cơ “underfunded” – khi quỹ hưu trí tính toán mức lợi suất dài hạn khoảng 5-6%, nhưng thực tế chỉ đạt 2-3%. Nếu kéo dài, quỹ có thể cạn kiệt, và gánh nặng chi trả lương hưu sẽ đè nặng lên ngân sách nhà nước.

Như vậy, dân số già hóa không chỉ là một vấn đề xã hội mà còn là một thách thức kinh tế lớn. Để tránh rơi vào vòng xoáy bế tắc, các quốc gia **buộc phải cải cách mạnh mẽ quỹ hưu trí, đa dạng hóa danh mục đầu tư**, đồng thời phối hợp chặt chẽ với chính sách tiền tệ và tài khóa để đảm bảo sự bền vững lâu dài.



3. Chính sách tiền tệ: Ổn định tỷ giá hay lạm phát mục tiêu?

Về lý thuyết, chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương (NHTW) ảnh hưởng trực tiếp đến lãi suất, lạm phát và tỷ giá – từ đó tác động đến chi phí tài chính của chính phủ và hiệu quả đầu tư quỹ hưu trí. Hai mô hình chính hiện nay là:

- Kiểm soát tỷ giá trong biên độ (**FX Target**): Duy trì ổn định tỷ giá để hỗ trợ xuất khẩu và kiểm soát dòng vốn.
- Lạm phát mục tiêu (**Inflation Targeting**): Điều chỉnh lãi suất để duy trì lạm phát ổn định (~2%), chấp nhận tỷ giá linh hoạt.

Một vài nền kinh tế có thể mạnh về xuất khẩu ưu tiên ổn định tỷ giá, trong khi các nước phát triển thường chọn kiểm soát lạm phát.

Trung Quốc: Từ neo tỷ giá sang linh hoạt hơn?

Trung Quốc có chính sách tiền tệ đặc thù: Nhân dân tệ (NDT) từng neo USD (trước 2005), sau đó thả nổi có kiểm soát. NHTW Trung Quốc (PBoC) không đặt lạm phát mục tiêu cứng mà cân bằng nhiều yếu tố: tăng trưởng, giá cả, việc làm, tỷ giá. **PBoC kiểm soát lượng tiền đi kèm với tỷ giá** và giữ biên độ dao động NDT dưới **2%/ngày** để hỗ trợ xuất khẩu. Tuy nhiên, điều này hạn chế khả năng kích thích kinh tế khi tăng trưởng suy yếu do lo ngại dòng vốn rút ra.

Gần đây, Trung Quốc điều chỉnh chiến lược:

- Cuối 2023, lần đầu sau 14 năm, Trung Quốc chuyển sang chính sách “nới lỏng hợp lý” thay vì “thận trọng” – báo hiệu sẵn sàng hạ lãi suất để kích thích kinh tế.
- Hạ mục tiêu lạm phát 2024 xuống 2% (trước là “không quá 3%”) – cho thấy ưu tiên phục hồi tăng trưởng thay vì kiểm soát lạm phát.
- Linh hoạt hơn với tỷ giá: PBoC nhấn mạnh vai trò thị trường trong xác định tỷ giá, giảm can thiệp trực tiếp, sẵn sàng chấp nhận biên độ dao động lớn hơn của NDT.

Những thay đổi này cho thấy Trung Quốc đang tiệm cận mô hình lạm phát mục tiêu mềm: chấp nhận NDT yếu hơn để hỗ trợ xuất khẩu và duy trì lãi suất thấp nhằm kích cầu trong nước.

Nếu Trung Quốc tiếp tục dịch chuyển theo hướng này, hệ quả là chính sách tiền tệ sẽ linh hoạt hơn, hỗ trợ tài khóa tốt hơn trong bối cảnh già hóa:

- Lãi suất thấp → Chính phủ vay với chi phí vốn rẻ hơn để tài trợ an sinh xã hội.
- Đồng NDT yếu hơn → Kích thích xuất khẩu, tiêu dùng và đầu tư, giảm rủi ro giảm phát.

Việt Nam cũng có thể cân nhắc một lộ trình tăng tính linh hoạt tỷ giá và minh bạch hóa lạm phát mục tiêu. Tuy nhiên, do thị trường tài chính còn nhỏ và tâm lý “neo USD” mạnh, NHNN sẽ cần điều chỉnh thận trọng để đảm bảo ổn định.

Với Trung Quốc, việc diễn ra giảm phát trong những năm vừa qua cùng **liquidity trap và Japanification giúp PBoC có dư địa để nới lỏng**. Việt Nam, với lạm phát vẫn ở mức 3-4%, cấu trúc dân số chưa già hóa như Trung Quốc, tăng trưởng tiêu dùng vẫn tương đối tốt, **thứ chúng ta cần là một lộ trình chuyển đổi cần trọng** để tránh những cú shock trong điều hành vĩ mô.

4. Bài học kinh nghiệm & gợi ý chính sách

Trường hợp thành công: Quỹ hưu trí chính phủ Na Uy

Quỹ Hưu trí Chính phủ Na Uy (Government Pension Fund Global – GPFGlobal). Dấu xuất phát từ một hoàn cảnh đặc biệt – Na Uy dùng nguồn thu từ dầu khí để đầu tư cho thế hệ tương lai, chứ không phải quỹ phúc lợi đóng góp bởi người lao động như ở Việt Nam hay Trung Quốc – song cách tổ chức, vận hành và tư duy dài hạn của họ lại mang đến nhiều bài học quý giá.

Một – Tư tưởng tách bạch và kỷ luật ngân sách: Na Uy phân định rạch ròi giữa ngân sách quốc gia hằng năm và tài sản của quỹ hưu trí. Họ đặt ra nguyên tắc chỉ được rút một lượng tương đương với lợi nhuận thực dài hạn (ước khoảng 3–4% mỗi năm) để chi tiêu công, tránh việc "vắt kiệt" quỹ mỗi khi ngân sách căng thẳng. Nhờ quy củ ấy, dù dân số đang dần già đi (dự báo trên 21% dân số Na Uy sẽ trên 65 tuổi vào thập niên 2030), ngân khố vẫn duy trì được sự ổn định, không phải chạy theo áp lực ngắn hạn.

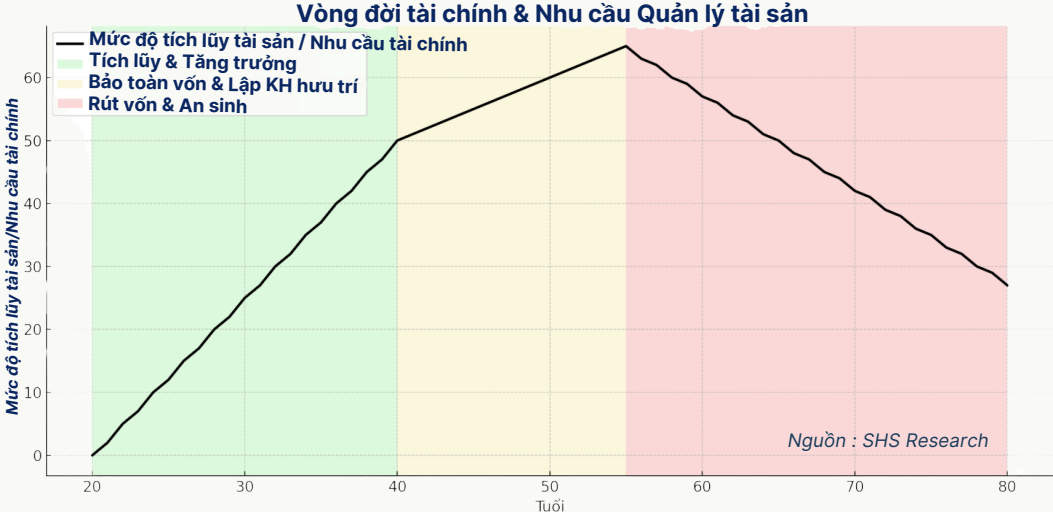
Hai – Tầm nhìn toàn cầu và chấp nhận rủi ro có tính toán: Chiến lược đầu tư của Na Uy dựa trên một niềm tin căn bản: trong dài hạn, thị trường toàn cầu luôn tăng trưởng. Bởi vậy, họ mạnh dạn phân bổ tới 70% danh mục vào cổ phiếu toàn cầu (hơn 60 quốc gia) và 30% còn lại là trái phiếu, phần lớn đều nằm ngoài Na Uy. Kết quả là từ năm thành lập 1996 đến nay, quỹ luôn đạt lợi suất bình quân khoảng 5–6%/năm. Riêng năm 2023, lợi nhuận đạt 16,1%, tương đương 196 tỷ euro – và tiếp tục tăng 13,1% trong năm 2024. Dù cũng có năm thua lỗ (như -14% vào 2022), nhưng quỹ không nao núng, không bán tháo – mà kiên định với chiến lược dài hạn, thậm chí tận dụng giá rẻ để tăng vị thế đầu tư. Đó là bản lĩnh của tổ chức biết nhìn xa hơn cả những chu kỳ kinh tế. Nhờ vậy, giá trị hiện tại của quỹ đã lên tới 1.400 tỷ USD, gấp khoảng 3 lần GDP Na Uy – trở thành quỹ quốc gia lớn nhất thế giới. Một "tấm nệm" vững chắc cho an sinh xã hội và phúc lợi nhiều thập niên tới.

Ba – Minh bạch hóa và quản trị chuyên nghiệp: Toàn bộ danh mục hơn 9.000 công ty mà quỹ đầu tư được công khai minh bạch. Mọi hoạt động đều nằm dưới sự giám sát của Quốc hội, nhưng giao cho đội ngũ chuyên gia tài chính tại Ngân hàng Trung ương điều hành – theo đúng tinh thần "chuyên môn làm chuyên môn". Cấu trúc này giúp quỹ tránh xa những can thiệp ngắn hạn mang màu sắc chính trị. Ngoài ra, Na Uy còn rất chú trọng đến đầu tư có đạo đức, chủ động loại bỏ các công ty vi phạm nhân quyền, hủy hoại môi trường – một bước đi khiến xã hội thêm đồng thuận và tự hào về quỹ của chính mình.

Điều chỉnh chính sách ở Trung Quốc

Trung Quốc – cường quốc đang trên đà vươn mình thành nền kinh tế lớn nhất thế giới – lại đang đối diện với một nghịch lý trớ trêu: chưa kịp giàu thì đã kịp già. Viễn cảnh "chưa đủ sung túc đã bước vào lão hóa" không chỉ là một vấn đề nhân khẩu học, mà là một thách thức sống còn đối với cấu trúc an sinh xã hội, tăng trưởng bền vững và sự ổn định quốc gia. Nhận thức rõ điều ấy, chính quyền Bắc Kinh đã không ngồi yên, mà từng bước điều chỉnh chính sách theo hướng vừa ứng cứu cấp bách, vừa cải cách tận gốc.

Một – Cải tổ hệ thống hưu trí và mở rộng quỹ bổ sung Hệ thống hưu trí truyền thống ở Trung Quốc vốn phân tán theo địa phương, khiến nhiều tỉnh – đặc biệt là các vùng nghèo – rơi vào thế yếu khi dân số già đi nhanh hơn khả năng tích lũy. Để khắc phục, Trung ương đã đẩy mạnh việc hợp nhất quản lý quỹ lên cấp quốc gia, tăng cường vai trò của Quỹ An sinh xã hội quốc gia (NSSF) như một quỹ dự phòng hỗ trợ các địa phương khó khăn. Song song, họ thúc đẩy mạnh mẽ quỹ hưu trí bổ sung và tư nhân – cho phép, thậm chí khuyến khích, các doanh nghiệp lập quỹ hưu trí doanh nghiệp, người dân tham gia bảo hiểm hưu trí thương mại. Tư tưởng "đa nguồn tài chính" dần thay thế mô hình phụ thuộc đơn độc vào quỹ công.



Hai – Tăng dần tuổi nghỉ hưu và điều chỉnh đóng góp

Tuổi nghỉ hưu ở Trung Quốc vốn thấp bất thường (60 với nam, 55 với nữ viên chức, 50 với nữ lao động phổ thông). Nay, một **lộ trình** tăng dần từng năm đã được công bố, **hướng tới mục tiêu 65 tuổi** cho cả nam và nữ trong vài thập kỷ tới – vừa hợp lý hóa kỳ vọng sống, vừa kéo dài thời gian đóng góp và giảm áp lực chi trả.

Bên cạnh đó, tỷ lệ đóng BHXH được điều chỉnh linh hoạt, đồng thời nhà nước chuyển giao một phần nguồn lực từ thu đất và cổ phần doanh nghiệp nhà nước để tiếp thêm “dinh dưỡng” cho hệ thống hưu trí.

Ba – Đa dạng hóa đầu tư để nâng cao lợi suất
Thay vì chỉ gửi ngân hàng như trước, Trung Quốc đã **nới lỏng giới hạn đầu tư cho các quỹ hưu trí**: cho phép **ủy thác một phần danh mục cho các công ty quản lý quỹ chuyên nghiệp, tham gia thị trường cổ phiếu** và đầu tư vào các dự án hạ tầng, công nghệ trọng điểm. **Trần đầu tư vào cổ phiếu được nâng lên tới 40% danh mục** – một bước đi táo bạo nhằm nâng hiệu suất trung bình từ mức 2–3% hiện tại lên mục tiêu 5%/năm.

Dẫu vậy, Trung Quốc vẫn giữ sự thận trọng cổ hữu: áp dụng mức sàn đầu tư vào tài sản an toàn như trái phiếu chính phủ và tiền gửi để bảo vệ nền tảng ổn định.

Bốn – Phối hợp tài khóa – tiền tệ để chống lại “lão hóa kinh tế”

Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBoC) đã chuyển từ lập trường “thận trọng” sang nới lỏng hợp lý – cắt giảm lãi suất, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, bơm thanh khoản và chấp nhận đồng Nhân dân tệ yếu hơn trong giới hạn kiểm soát. Đây là cách họ tạo điều kiện vay rẻ hơn cho chính phủ và doanh nghiệp, từ đó tăng đầu tư công, hỗ trợ tạo việc làm – tức tăng số người tham gia bảo hiểm xã hội, giảm gánh nặng cho người đang thụ hưởng. Không chỉ vậy, Trung Quốc còn khởi động chính sách khuyến sinh rõ ràng: trợ cấp cho hộ có 2–3 con, phát triển mạnh hệ thống nhà trẻ, miễn giảm chi phí sinh – tất cả nhằm đảo ngược chiều gió dân số trong tương lai dài.

Gợi ý chiến lược cho Việt Nam:

Việt Nam đang đứng trước một khúc quanh lớn của thời đại. Cửa sổ dân số vàng – vốn là ân huệ trời ban cho một dân tộc đang chuyển mình – sẽ dần khép lại chỉ trong một, hai thập kỷ nữa. Sau đó, dân số già hóa sẽ không còn là dự cảm mà sẽ trở thành hiện thực sống động, âm thầm nhưng mãnh liệt. Trong bối cảnh ấy, hệ thống quỹ hưu trí không thể chờ đợi đến lúc “cháy nhà mới lo đào giếng”, mà cần được chuẩn bị vững vàng ngay từ hôm nay. Dưới đây là một vài gợi ý chiến lược:

Một - Đa dạng hóa danh mục – nâng cao hiệu suất đầu tư quỹ hưu trí

Hiện nay, Quỹ Bảo hiểm Xã hội Việt Nam chủ yếu đặt niềm tin vào trái phiếu chính phủ và tiền gửi ngân hàng – những tài sản an toàn nhưng hiệu suất ngày càng hạn chế, nhất là khi lạm phát trung bình dao động quanh 4%. Trong lúc số người thụ hưởng hưu trí sẽ tăng nhanh, lợi suất thực như thế e rằng chưa đủ để bảo toàn sức mua dài hạn.

Việt Nam cần cân nhắc một lộ trình từng bước, có kiểm soát, để đa dạng hóa danh mục đầu tư. Một tỷ lệ hợp lý có thể được phép đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp có xếp hạng tín nhiệm cao, cổ phiếu bluechip, bất động sản hạ tầng, thậm chí cả các quỹ chỉ số quốc tế hoặc ủy thác đầu tư cho tổ chức chuyên nghiệp. Đặt mức trần rủi ro (ví dụ không quá 20% cho cổ phiếu, ưu tiên VN30 hoặc chỉ số nước ngoài uy tín) là một cơ chế “vừa mở cửa vừa giữ chốt”. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy: lợi nhuận dài hạn luôn đến từ sự đa dạng – và đa dạng là liều thuốc phòng ngừa cho một tương lai bất định.

Hai - Tăng tích lũy – giảm cam kết chi quá sớm

Giai đoạn hiện tại – khi dân số còn trẻ, lao động còn nhiều – là cơ hội vàng để tích lũy cho ngày mai, chứ không nên quá vội “chi trả trước”. Chính sách cần hạn chế tình trạng rút BHXH một lần, mở rộng bao phủ đến nhóm lao động phi chính thức, và duy trì thời gian đóng dài hơn để quỹ có độ trễ tích lũy. Luật BHXH sắp sửa đổi cần đi theo hướng này.

Việc tăng tuổi nghỉ hưu (đã khởi động từ 2021) là điều tích cực, nhưng **sau 2035, Việt Nam nên tiếp tục điều chỉnh sao cho tương xứng với tuổi thọ và mức sống trung bình ngày càng cao. Hãy để dòng vốn nhân lực sống lâu hơn trong hệ thống, để quỹ có thêm thời gian sinh lời kép – vừa tích lũy, vừa tái đầu tư.**

Ba - Phối hợp hài hòa giữa tài khóa và tiền tệ
Không nên để hai cánh tay của chính sách quốc gia vung theo hai hướng ngược nhau. Trong bối cảnh nợ công của Việt Nam vẫn còn trong ngưỡng an toàn (~34% GDP), nếu có thể kiểm soát được lạm phát, thì nên tính tới việc nới lỏng tỷ giá có kiểm soát, tăng flows ngoại sinh từ đó tăng lượng nắm giữ từ các định chế, giúp giảm chi phí vay của chính phủ, từ đó giảm áp lực lên quỹ hưu trí khi họ không phải là người “ôm hết trái phiếu chính phủ”.

Ngân hàng Nhà nước và Bộ Tài chính cần có cơ chế điều phối định kỳ và đồng bộ. Khi thị trường trái phiếu được làm sâu hơn, thu hút được nhà đầu tư tổ chức nước ngoài, các quỹ bảo hiểm, thì BHXH sẽ có thêm lựa chọn đầu tư an toàn mà vẫn sinh lời tốt hơn – không bị “giam vốn” vào trái phiếu kỳ hạn dài như trước.

Bốn - Xây dựng các trụ cột hưu trí bổ sung – không để dân chúng chỉ có một chỗ dựa

Một hệ thống an sinh bền vững phải nhiều tầng – nhiều trụ, không thể đặt hết gánh nặng vào một quỹ duy nhất. Việt Nam đã có nền tảng pháp lý cho quỹ hưu trí tự nguyện, nhưng hiện quy mô còn khiêm tốn. **Cần ưu đãi thuế rõ ràng, dễ hiểu, truyền thông hiệu quả để tầng lớp trung lưu và doanh nghiệp thấy lợi ích của việc tiết kiệm hưu trí bổ sung.**

Doanh nghiệp lớn nên được khuyến khích lập quỹ hưu trí riêng cho người lao động – vừa là công cụ giữ chân nhân tài, vừa chia sẻ gánh nặng với BHXH. Nếu người dân có thêm một lớp “chăn đệm” phụ, thì hệ thống “giường chiếu” của nhà nước cũng sẽ ít bị quá tải.

Năm - Chuyên nghiệp hóa quản lý – xây dựng niềm tin lâu bền

Một quỹ hưu trí quốc gia không chỉ là nơi cất giữ tiền bạc, mà còn là kho dự trữ niềm tin của toàn xã hội. Bởi vậy, BHXH **cần công khai định kỳ kết quả đầu tư, hoạch định rõ lộ trình phân bổ tài sản, và tiến tới mô hình quản trị độc lập: có hội đồng đầu tư chuyên trách, gồm đại diện người lao động, chuyên gia tài chính, và chịu trách nhiệm giải trình trước Chính phủ.**

Bài học từ Canada, Nhật Bản, Na Uy đều chỉ ra rằng: khi quỹ được điều hành như một tổ chức tài chính chuyên nghiệp, có cơ chế thưởng phạt minh bạch, được dẫn dắt bởi người có chuyên môn thực sự, thì không những an toàn hơn, mà còn sinh lời tốt hơn.

Kết luận: Dân số già hóa đang đặt ra một “bài kiểm tra sức bền” cho các nền kinh tế Đông Á. Quỹ hưu trí – với vai trò trụ cột an sinh cho người cao tuổi – đứng trước áp lực lớn về khả năng sinh lời và duy trì bền vững tài chính. **Phân tích cho thấy mối liên hệ chặt chẽ giữa già hóa, chính sách tài khóa và tiền tệ, cũng như tầm quan trọng của chiến lược đầu tư quỹ.** Các nước như Trung Quốc, Hàn Quốc đã nhận diện vấn đề và bắt đầu có những điều chỉnh mạnh mẽ: Trung Quốc nới lỏng tiền tệ, cải cách hưu trí; Hàn Quốc tăng cường đầu tư rủi ro và lên kế hoạch tái cơ cấu quỹ. Trường hợp Na Uy minh chứng rằng chuẩn bị sớm và đầu tư khôn ngoan có thể biến thách thức già hóa thành câu chuyện thành công – quỹ hưu trí của họ không chỉ chịu được số người già tăng mà còn trở thành công cụ kinh tế hữu hiệu.

Đối với Việt Nam, cửa sổ thời gian để hành động vẫn còn nhưng không quá dài. Cần một cái nhìn chiến lược, dài hạn và đồng bộ: cải cách chính sách hưu trí, nâng cao hiệu quả quản lý quỹ, đồng thời phối hợp nhịp nhàng với chính sách tiền tệ và tài khóa trong bối cảnh mới. Việc chuẩn bị sẵn lộ trình để chuyển hướng sang mô hình điều hành hiện đại (như lạm phát mục tiêu) và tạo điều kiện cho quỹ hưu trí đầu tư đa dạng hơn không chỉ giúp ứng phó già hóa mà còn thúc đẩy thị trường vốn trong nước phát triển. Nếu thực hiện tốt các khuyến nghị nêu trên, Việt Nam có thể tránh được “vết xe đổ” căng thẳng quỹ hưu trí như một số nước, hướng tới một hệ thống hưu trí cân bằng – nơi người cao tuổi được đảm bảo thu nhập đầy đủ mà không tạo gánh nặng không bền vững lên ngân sách và nền kinh tế.

Cuối cùng, cần nhấn mạnh rằng *già hóa dân số không chỉ là thách thức mà cũng là cơ hội để cơ cấu lại nền kinh tế theo hướng hiệu quả hơn.* **Một xã hội già hơn có thể thúc đẩy đổi mới công nghệ** (để tăng năng suất bù giảm lao động), **phát triển các ngành dịch vụ phục vụ người cao tuổi, và khuyến khích hợp tác công tư trong cung cấp an sinh.** Các quỹ hưu trí với nguồn vốn lớn nếu được quản lý tốt cũng có thể trở thành nhà đầu tư dài hạn cho phát triển – như quỹ Na Uy đầu tư khắp thế giới, hay quỹ Hàn Quốc rót vốn vào các dự án cơ sở hạ tầng. Do đó, việc cải cách quỹ hưu trí và thích ứng chính sách trong kỷ nguyên già hóa cần được coi là một phần của chiến lược phát triển tổng thể, hướng tới tăng trưởng bao trùm và bền vững trong tương lai.



KẾT LUẬN

Giữa một thời đại mà thế giới xoay vần trong những biến động không ngơi nghỉ – từ địa chính trị đến kinh tế, từ dân số đến công nghệ – việc hoạch định tương lai tài chính cá nhân và quốc gia chưa bao giờ lại trở nên cấp thiết đến thế.

Trong bức tranh ấy, quỹ hưu trí và các sản phẩm quản lý tài sản không đơn thuần là những công cụ đầu tư, mà chính là chiếc “neo” giữ cho con thuyền quốc gia được vững vàng giữa cơn sóng dữ của thời cuộc.

Nếu **quỹ hưu trí** là **trụ cột để đảm bảo an sinh bền vững cho giai đoạn nghỉ hưu và để lại cho thế hệ sau**, thì **ngành quản lý tài sản** lại là **chiếc cầu nối để biến những đồng tiết kiệm nhỏ bé thành dòng vốn lớn lao nuôi dưỡng tăng trưởng**. Một quốc gia không thể chờ đến lúc dân số đã già mới bắt đầu lo chuyện tích lũy cho tương lai. Một người cũng không thể đến tuổi nghỉ hưu mới nghĩ đến việc đãi ngộ bản thân bằng an nhàn và đủ đầy.

Bởi vậy, Việt Nam hôm nay – khi còn đang đứng trong “khung cửa hẹp” của thời kỳ dân số vàng – **cần phải hành động sớm, tính toán xa**. Phát triển các sản phẩm trên không chỉ là chiến lược kinh tế, mà còn là minh chứng cho một tầm nhìn vững chãi, có đạo lý. Đó là cách để chúng ta “lo trước cái lo của thiên hạ”, **để không rơi vào cảnh bị động** khi già hóa ập tới, hay khi các dòng vốn quốc tế đổi chiều.

Tầm quan trọng của các quỹ tài chính không nằm ở kích thước hiện tại, mà ở khả năng tạo ra niềm tin dài hạn. Một quỹ được **thiết kế tốt, quản lý minh bạch, đầu tư thận trọng nhưng linh hoạt**, có thể trở thành chỗ dựa cho không chỉ người gửi tiền, mà cho cả quốc gia trong lúc cần đến.

Nói như người xưa, “dự phòng khi chưa cần, mới là bậc trí giả”. Muốn đất nước phát triển bền vững, dân an cư lạc nghiệp, thì không thể không đầu tư cho tương lai, không thể không tính chuyện hôm nay để khỏi hối tiếc ngày mai.

Câu chuyện quản lý tài sản và quỹ hưu trí, suy cho cùng, chính là câu chuyện về lòng tin, về đạo trị nước, và về khát vọng sống lâu – sống thịnh vượng – sống có hậu. Mà đó, chẳng phải là điều mọi cá nhân, mọi quốc gia đều hướng tới đó sao?

Nguyễn Minh Hạnh

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Vũ Tuấn Duy

Chuyên viên phân tích

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Những quan điểm được trình bày trong báo cáo đã phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về công ty này. Chúng tôi xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan tới các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. Ngoài yếu tố nội tại, tâm lý thị trường có thể ảnh hưởng tới biến động giá cổ phiếu. Quá trình định giá doanh nghiệp cũng có thể có những thay đổi tùy thuộc vào diễn biến nền kinh tế vĩ mô, chính sách của nhà nước đối với ngành nghề kinh doanh, sự phát triển chung của ngành và biến động liên quan đến tình hình hoạt động, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Việc diễn giải các khuyến nghị này cần được thực hiện một cách linh hoạt và chúng tôi không có bất cứ trách nhiệm nào nếu việc sử dụng khuyến nghị này gây ra thiệt hại.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội Số 41
Ngô Quyền, Hàng Bài, Q. Hoàn Kiếm, Tp.
Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao Ốc Sài Gòn Metropolitan
Số 235 Đồng Khởi, P. Bến Nghé, Q1,
Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2 Số 03
Lê Đình Lý, Phường Vĩnh Trung,
Quận Thanh Khê, Tp. Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn