

17/09/2026

Chuyên viên phân tích Vũ Diệu Hà
(+84) 24-7303-5333 havd2@kbsec.com.vn

FIRST TO MARKET

Fed tăng lãi suất, dự báo thêm một lần tăng nữa trong năm

Đánh giá áp lực lên tỷ giá và lãi suất Việt Nam

Fed tăng lãi suất và dự báo có thêm một lần tăng lãi suất nữa trong năm

- Trong kỳ họp FOMC ngày 15–16/09/2026, Fed quyết định tăng 25bps lãi suất điều hành lên mức 3.75%–4%, đánh dấu lần tăng lãi suất đầu tiên kể từ năm 2023. Quyết định được thông qua với tỷ lệ đồng thuận 12–0, phản ánh sự thống nhất của các thành viên FOMC trong việc ưu tiên kiểm soát lạm phát.
- Chủ tịch Fed Kevin Warsh nhấn mạnh lạm phát vẫn ở mức cao và cần được đưa về mục tiêu 2% trong thời gian phù hợp hơn. Bên cạnh đó, Fed đánh giá hoạt động kinh tế đang tăng trưởng vững, tiêu dùng nội địa duy trì tích cực, năng suất và đầu tư vốn tăng trưởng mạnh, trong khi thị trường lao động vẫn ổn định. Điều này cho thấy Fed chưa nhận thấy áp lực suy giảm kinh tế đủ lớn để ưu tiên nới lỏng chính sách tiền tệ. Ông Warsh không đưa ra cam kết cụ thể về thời điểm tăng lãi suất, nhấn mạnh chính sách sẽ phụ thuộc vào diễn biến lạm phát, thị trường lao động và các dữ liệu kinh tế sắp tới.
- Biểu đồ dot plot tháng 9 cho thấy Fed vẫn nghiêng về khả năng tăng thêm lãi suất trong năm 2026, với 16/18 thành viên dự báo ít nhất một lần tăng nữa, đưa lãi suất điều hành lên vùng 4%–4.25%. Tuy nhiên, sự phân hóa trong dự báo lãi suất năm 2027 (3.625%–4.375%) cho thấy đây có thể là một lần điều chỉnh nhằm kiểm soát lạm phát, thay vì tín hiệu về một chu kỳ thắt chặt kéo dài.

Quan điểm của KBSV đối với lãi suất và tỷ giá

- Trong 3 tháng cuối năm, chúng tôi đánh giá nhiều khả năng Fed sẽ có thêm một lần tăng lãi suất 25bps, dựa trên:
 - (1) Fed tiếp tục nâng dự báo PCE headline và core 2026 lên thêm 10 bps so với dự báo hồi tháng 6, đồng thời dự báo lạm phát sẽ quay về mức mục tiêu 2% vào năm 2029 (thay vì năm 2028 như dự báo trước đó), trong khi dự báo về tỷ lệ thất nghiệp và tăng trưởng GDP được điều chỉnh theo hướng tích cực hơn.
 - (2) Giá dầu vẫn duy trì ở mức cao (dự kiến quay về vùng 9x USD/thùng vào quý 4) trong bối cảnh xung đột tại Trung Đông tiếp tục gây gián đoạn hoạt động vận chuyển và xuất khẩu dầu mỏ. Mặc dù Saudi Arabia đã tăng cường vận chuyển dầu qua Oman, qua đó giảm bớt lo ngại về thiếu hụt nguồn cung trong ngắn hạn, rủi ro gián đoạn vẫn hiện hữu khi xung đột chưa được giải quyết hoàn toàn.
- Chúng tôi nâng dự báo DXY lên vùng 98–103 điểm trong phần còn lại của năm với động lực hỗ trợ USD trong ngắn hạn đến từ việc Fed phát tín hiệu tiếp tục thắt chặt, trong khi thị trường điều chỉnh kỳ vọng lãi suất theo hướng duy trì cao hơn. Tuy nhiên, việc các NHTW lớn khác cũng duy trì định hướng kiểm soát lạm phát có thể hạn chế mức độ mở rộng chênh lệch lãi suất, qua đó làm giảm khả năng USD tăng giá một chiều và DXY tăng mạnh khỏi vùng dự báo.

- Chúng tôi dự báo vĩ mô trong nước đối với: (1) tỷ giá USD/VND tới cuối năm 2026 đi ngang so với cuối 2025 nhờ nguồn cung USD tích cực (từ kiều hối, FDI giải ngân và nâng hạng thị trường vốn) và chênh lệch lãi suất VND-USD dù có xu hướng thu hẹp nhưng vẫn duy trì trạng thái dương; và (2) lãi suất huy động sẽ duy trì ở vùng hiện tại trong phần còn lại của năm và kỳ vọng có thể giảm nhẹ nếu lạm phát được kiểm soát và NHNN sẽ có biện pháp hỗ trợ thanh khoản thị trường tích cực hơn.

Bảng 1. Dự báo kinh tế của Fed (%)

		2026F	2027F	2028F	2029F
Tăng trưởng GDP thực	Dự báo mới	2.3	2.4	2.2	2.1
	Dự báo kỳ trước	2.2	2.2	2.3	2.2
Tỷ lệ thất nghiệp	Dự báo mới	4.1	4.1	4.1	4.1
	Dự báo kỳ trước	4.3	4.3	4.2	-
Lạm phát PCE headline	Dự báo mới	3.7	2.3	2.1	2
	Dự báo kỳ trước	3.6	2.3	2	-
Lạm phát PCE lõi	Dự báo mới	3.4	2.5	2.2	2
	Dự báo kỳ trước	3.3	2.5	2.1	-

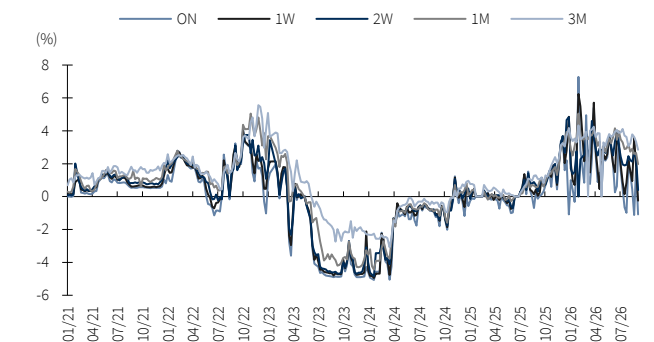
Nguồn: Fed, KBSV

Biểu đồ 2. Chỉ số DXY và lợi suất UST 10 năm



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 3. Chênh lệch lãi suất VND-USD



Nguồn: NHNN, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 14, Tòa nhà Diamond Park Plaza, số 16 Láng Hạ, Phường Giảng Võ, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.