

CẬP NHẬT LỘ TRÌNH ĐIỀU CHỈNH LÃI SUẤT CỦA FED



- Sau mức cắt giảm 0,25% vào tháng 10/2025, mới đây trong cuộc họp tháng 12/2025, Cục dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã hạ lãi suất thêm 0,25%, xuống phạm vi 3,50% - 3,75%. Tuy nhiên, quyết định hạ lãi suất ở mức 0,25 điểm phần trăm lần này được đưa ra với 3 phiếu bất đồng. Đây là lần đầu tiên kể từ năm 2017 mà nội bộ Fed xuất hiện mức chia rẽ rõ rệt đến vậy. Sự phân hóa phản ánh rõ mâu thuẫn giữa hai mục tiêu chính của Fed: kiểm soát lạm phát và hỗ trợ việc làm. Một số thành viên muốn thận trọng hơn đối với lạm phát, số khác ưu tiên hỗ trợ kinh tế — đặc biệt khi thị trường lao động đang có dấu hiệu chùng xuống.

Lãi suất tham chiếu trung bình của Fed giai đoạn 1995 - 2025

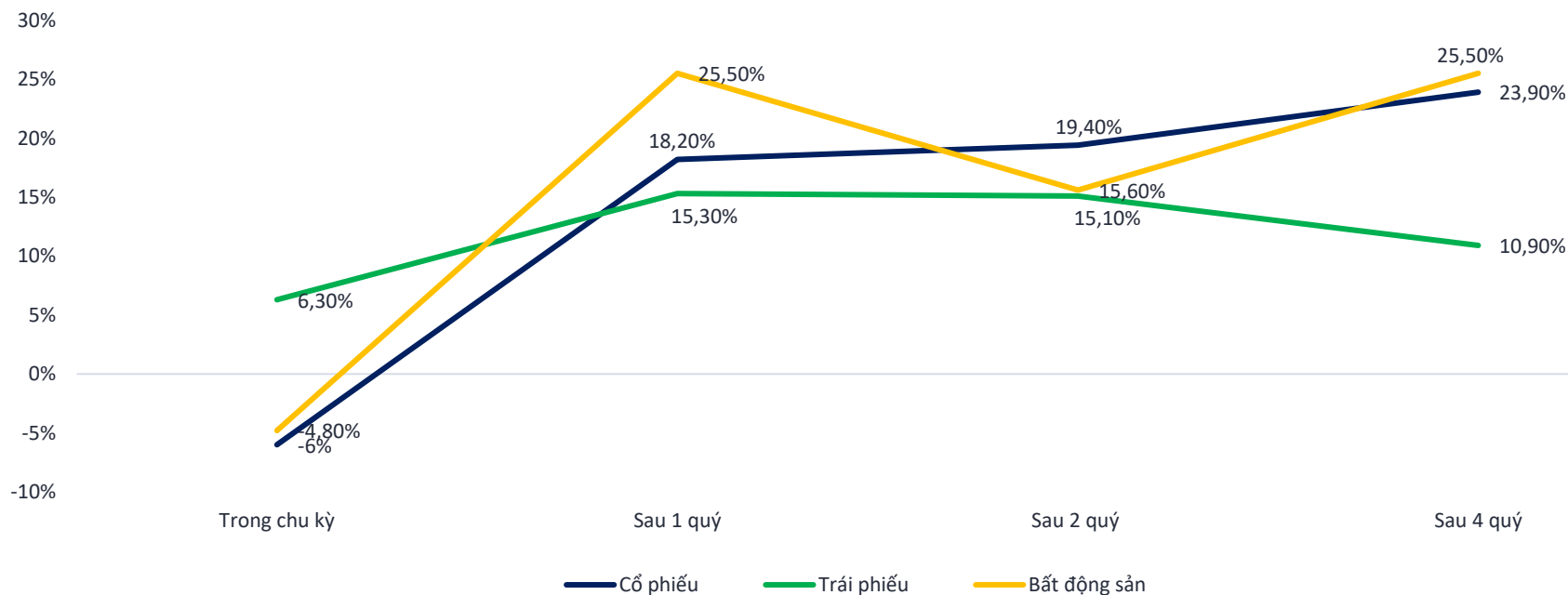


- Các lần hạ lãi suất trong quá khứ của FED có biên độ từ -2,4% đến -10,5%. Với khoảng 07 lần hạ trong quá khứ, trung bình mỗi lần hạ kéo dài khoảng từ 01-03 năm, giá trị bình quân mỗi lần hạ lãi suất là -6,4%
- Tháng 09/2024, FED bắt đầu chu kì hạ lãi suất mới. Tính đến nay, FED đã giảm 1,5% lãi suất sau 5 lần điều chỉnh hạ lãi suất (09/2024, 12/2024, 09/2025, 10/2025, 12/2025)

Các chu kỳ hạ lãi suất	Biên độ (điểm phần trăm)
09/2024 - nay	-1,5 (tính đến hiện tại)
07/2019 – 04/2020	-2,4
07/2007 – 12/2008	-5,1
11/2000 – 07/2003	-5,5
05/1989 – 12/1992	-6,9
08/1984 – 10/1986	-5,8
07/1981 – 02/1983	-10,5
07/1974 – 01/1977	-8,3
Giá trị bình quân	-6,4

TỶ SUẤT SINH LỢI CỦA CÁC LOẠI TÀI SẢN SAU KHI FED HẠ LÃI SUẤT

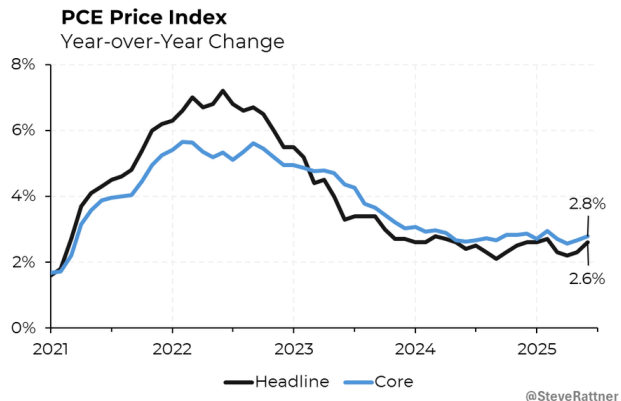
- Sau khi FED tiến hành hạ lãi suất, thông thường thị trường tài chính sẽ có những phản ứng khác nhau, tùy thuộc vào khẩu vị rủi ro của nhà đầu tư. Thống kê trong các lần giảm lãi suất của FED thì trái phiếu mang về tỷ suất lợi nhuận ổn định nhất. Tuy nhiên, việc có cổ phiếu và bất động sản trong danh mục sẽ mang về lợi nhuận cao nhất khi kết thúc một chu kỳ giảm lãi suất.



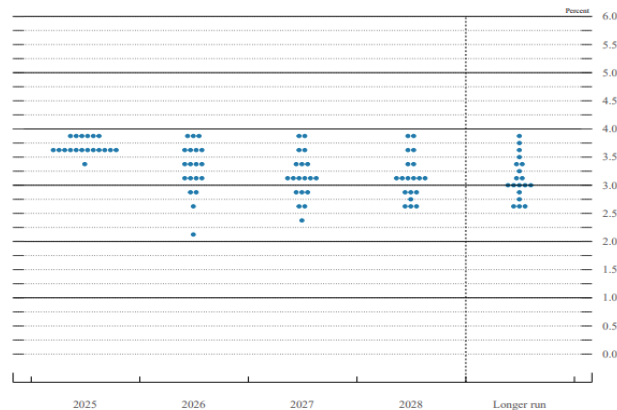
- Việc giảm lãi suất được thúc đẩy bởi lo ngại về thị trường lao động yếu đi — nguy cơ “đuối sức” trong việc tạo việc làm — mặc dù lạm phát vẫn cao so với mục tiêu dài hạn của Fed. Đây là lần đầu tiên kể từ năm 2017 mà nội bộ Fed xuất hiện mức chia rẽ rõ rệt về mức độ đồng thuận như vậy khi có đến 3 phiếu phản đối. Sự phân hóa này phản ánh hai nỗi lo đang giằng co trong nội bộ Fed đó là lạm phát còn dai dẳng hay thị trường lao động đang xuống dốc.
- Fed cũng tuyên bố sẽ nối lại việc mua vào trái phiếu kho bạc Mỹ, tức chính sách nới lỏng định lượng (QE). Trong cuộc họp tháng 10, Fed tuyên bố từ tháng 12 sẽ chấm dứt việc thu hẹp bảng cân đối kế toán, tức chính sách thắt chặt định lượng (QT). Việc Fed tái thực thi QE diễn ra trong bối cảnh có nhiều lo ngại về áp lực tăng lãi suất trên thị trường cho vay qua đêm. Theo đó, Fed sẽ bắt đầu bằng việc mua vào 40 tỷ USD tín phiếu kho bạc Mỹ, bắt đầu từ ngày 12/12/2025. Sau đó, việc mua vào trái phiếu sẽ “giữ ở mức cao” trong vài tháng, sau đó có thể được cắt giảm mạnh.
- “Xét về lượng và thời điểm của nhưng đợt điều chỉnh lãi suất quỹ liên bang tiếp theo, Ủy ban sẽ thận trọng đánh giá các số liệu sắp tới, sự thay đổi của triển vọng, và cán cân rủi ro” => Fed có thể sẽ tạm dừng việc giảm lãi suất trong một thời gian (tương tự với thời điểm T12/2024)
- Lãi suất tham chiếu của FED áp dụng cho các khoản vay qua đêm liên ngân hàng, có ảnh hưởng đến lãi suất cho vay và tiết kiệm. Khi lãi suất thấp, dẫn đến chi phí vay rẻ hơn thì các doanh nghiệp có thể tăng đầu tư vào các dự án mới hoặc tuyển thêm nhân viên; người tiêu dùng chi tiêu nhiều hơn do lãi suất gửi tiết kiệm kém hấp dẫn.
- Về tăng trưởng kinh tế Mỹ năm 2026, FOMC nâng mức dự báo 0,5 điểm phần trăm so với con số đưa ra hồi tháng 9, lên mức 2,3%. Ủy ban cho rằng tốc độ lạm phát sẽ duy trì trên mục tiêu 2% cho tới năm 2028. Khi đó, chỉ số giá chi tiêu cá nhân (PCE) - thước đo lạm phát ưa thích của cơ quan này - cũng sẽ chỉ còn 2,4% và tỷ lệ thất nghiệp là 4,4%.

- Bất ổn địa chính trị toàn cầu tăng mạnh: xung đột khu vực kéo dài, cạnh tranh Mỹ–Trung sâu sắc, nguy cơ gián đoạn năng lượng và nguyên liệu. Các yếu tố này tạo biến động lớn về giá hàng hóa, dòng vốn và tâm lý rủi ro – ảnh hưởng trực tiếp đến lập trường chính sách tiền tệ của Fed. Gián đoạn nguồn cung năng lượng – hàng hóa có thể làm lạm phát Mỹ tăng trở lại, tăng chi phí đầu vào, khiến Fed chậm cắt giảm lãi suất vào các cuộc họp tiếp theo. Sự suy yếu của thương mại và nhu cầu toàn cầu có thể làm giảm tăng trưởng Mỹ. Khi rủi ro suy thoái nổi trội, Fed sẽ đẩy nhanh cắt giảm lãi suất để hỗ trợ hoạt động kinh tế.
- Dự báo lãi suất dot-plot mà Fed cập nhật trong lần họp này cho thấy tổng thể, các quan chức Fed kỳ vọng chỉ có thêm một lần giảm lãi suất trong năm 2026 và một lần giảm nữa trong năm 2027 trước khi lãi suất quỹ liên bang đạt mục tiêu dài hạn khoảng 3%.

Chỉ số tiêu dùng cá nhân – PCE

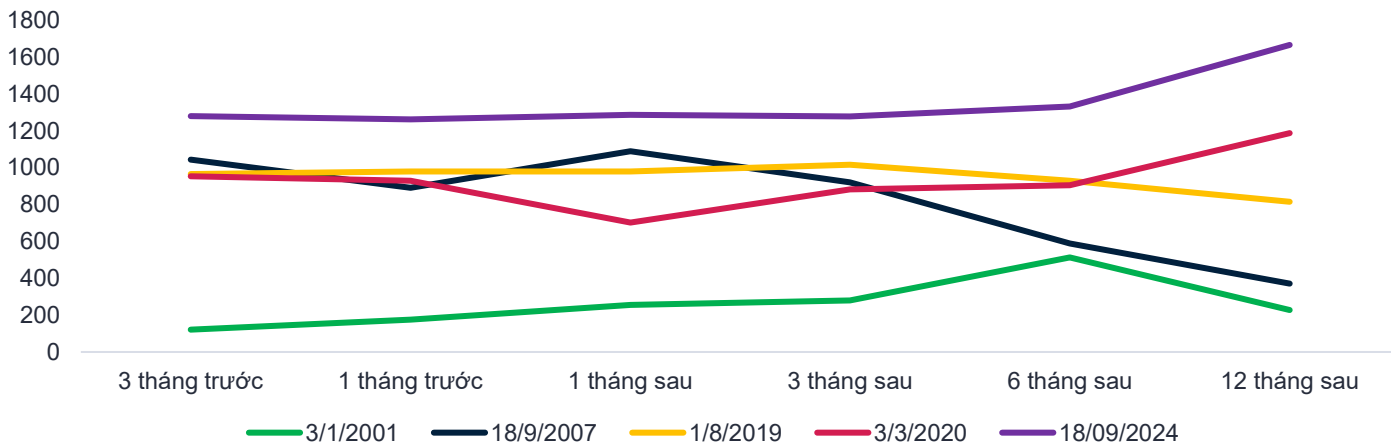


Dự báo lãi suất dot-plot của Fed



BIẾN ĐỘNG CỦA CHỈ SỐ VNINDEX TRƯỚC VÀ SAU KHI FED CÔNG BỐ GIẢM LÃI SUẤT

- Tính đến hiện tại, thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua 5 lần FED công bố giảm lãi suất, trong đó có 3 lần giảm lãi suất lớn liên quan đến các sự kiện kinh tế khủng hoảng toàn cầu năm 2001, 2007 và 2020. (i) Chu kỳ 2001: Vn-Index giảm hơn 300 điểm từ mức đỉnh vào cuối năm 2021 (ii) Chu kỳ 2007-2008: Sự tăng trưởng nóng của thị trường BĐS khiến FED quyết định giảm lãi suất 50 điểm, ảnh hưởng lớn tới thị trường chứng khoán Việt Nam, Vn-Index giảm liên tiếp về vùng đáy (260,x) và 02 năm sau đó mới ghi nhận diễn biến hồi phục và tăng điểm trở lại (iii) Chu kỳ 2020: FED giảm lãi suất do dịch Covid-19, thị trường liên tục rơi vào trạng thái hoảng loạn với áp lực bán tháo mạnh, 01 năm sau đó thị trường mới lấy được đà tăng với mức tăng 31,2% từ vùng đáy xác nhận trước đó.
- Tháng 9/2024, FED bắt đầu chu kỳ hạ lãi suất nhằm mục tiêu “hạ cánh mềm” cho nền kinh tế, tức là hạ nhiệt lạm phát mà không gây ra suy thoái. Biến động của chỉ số Vn-Index được ghi nhận tính đến thời điểm hiện tại được thể hiện ở bảng dưới:



▪ Tác động tới chính sách vĩ mô của Việt Nam:

- ✓ Việc Fed hạ lãi suất giúp giảm áp lực lên tỷ giá và lãi suất trong nước, tạo dư địa để Ngân hàng Nhà nước (NHNN) có thể duy trì mặt bằng lãi suất thấp nhằm hỗ trợ tăng trưởng mà không lo áp lực dòng vốn rút ra
- ✓ Nới lỏng QE của Fed đồng nghĩa thanh khoản USD toàn cầu tăng, có thể giúp ổn định tỷ giá VND/USD và hỗ trợ dự trữ ngoại hối Việt Nam.

▪ Tác động tới thị trường chứng khoán Việt Nam:

- ✓ **Ngắn hạn:** Quyết định cắt giảm lãi suất và nới lỏng QE là tín hiệu “bồ câu”, giúp tâm lý nhà đầu tư toàn cầu tích cực hơn. Khối ngoại có thể hạn chế bán ròng, dòng vốn vào thị trường mới nổi như Việt Nam có thể cải thiện tạm thời.
- ✓ **Trung hạn:** Do Fed vẫn duy trì giọng điệu thận trọng về lạm phát và tuyên bố không có lộ trình cố định cho các lần cắt tiếp theo mà phụ thuộc vào dữ liệu lạm phát và thị trường việc làm → biến động thị trường toàn cầu vẫn cao, đặc biệt nếu USD mạnh trở lại hoặc lợi suất trái phiếu Mỹ tăng.

- Nội dung bản tin này do Công ty cổ phần chứng khoán VietinBank (Vietinbank Securities) cung cấp, chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ những nguồn, tờ báo đáng tin cậy, nhưng Vietinbank Securities không đảm bảo được tuyệt đối được độ chính xác của thông tin hay bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.
- Các ý kiến tổng hợp, dự báo chỉ thể hiện quan điểm của tác giả tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào, mua bán, nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào. Báo cáo này là tài sản của Công ty cổ phần chứng khoán VietinBank (Vietinbank Securities).
- Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích cá nhân hay thương mại nào nếu không có sự đồng ý của Vietinbank Securities.

TRÂN TRỌNG CẢM ƠN!



1900 588 866



www.vbse.vn