

Đánh giá sự kiện

Fed trở lại lộ trình nới lỏng

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Đinh Quang Hình

Giám đốc Vĩ mô và Chiến lược thị trường

hinh.dinh@vndirect.com.vn

Nguyễn Bá Khương

Chuyên viên Phân tích Cao cấp

khuong.nguyenba@vndirect.com.vn

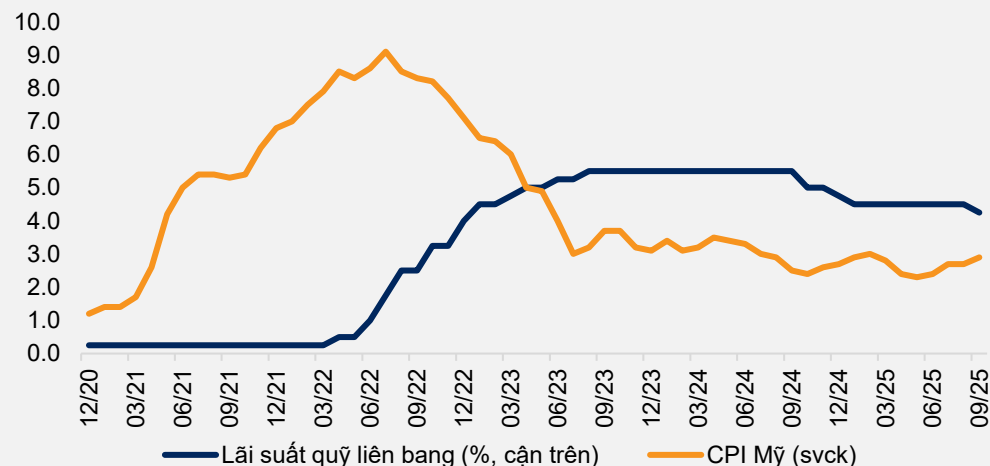
VNDIRECT

Đánh giá tác động tới vĩ mô Việt Nam



Fed hạ lãi suất 25 điểm cơ bản trong lần cắt giảm đầu tiên của năm 2025

Fed hạ lãi suất sau năm lần trì hoãn

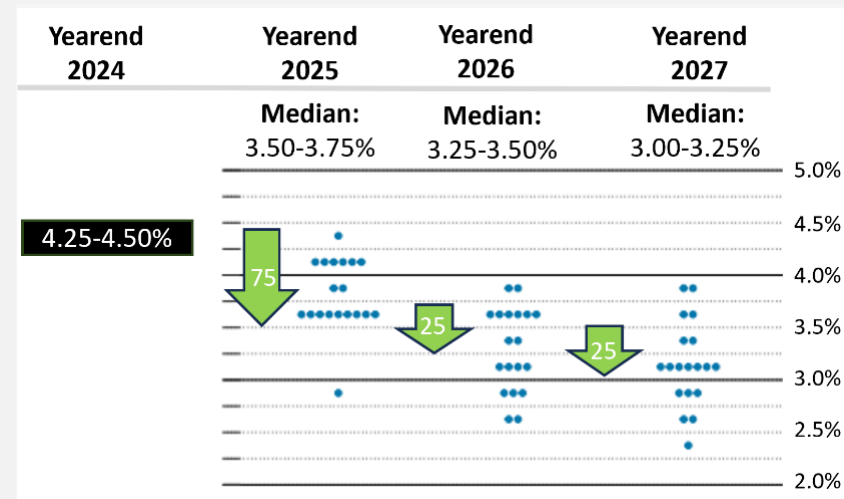


Nguồn: FOMC, BLOOMBERG, Khối Phân tích VNDIRECT

Kết thúc cuộc họp vào ngày 17/9, với tỷ lệ 11 phiếu thuận - 1 phiếu chống, Fed đã thực hiện cắt giảm lãi suất 25 điểm cơ bản, đưa mức lãi suất quỹ liên bang xuống 4,00%—4,25%, đây là lần cắt giảm đầu tiên kể từ đầu năm 2025.

Trong tuyên bố chính sách, FOMC mô tả nền kinh tế đang trên đà “giảm tốc” nhưng bổ sung thêm nội dung “tăng trưởng việc làm đã chứng lại” và “lạm phát đi lên và vẫn duy trì ở mức cao”. Tuyên bố nhấn mạnh: “Bất ổn đối với triển vọng kinh tế vẫn còn lớn và lưu ý đến những rủi ro đối với cả hai phía của nhiệm vụ kép là kiểm soát lạm phát” và toàn dụng lao động”.

Fed phát tín hiệu có thể giảm lãi suất thêm hai lần trong năm 2025 qua biểu đồ dot plot



Nguồn: FOMC

FOMC cũng công bố biểu đồ dotplot thể hiện kỳ vọng về lãi suất của các quan chức:

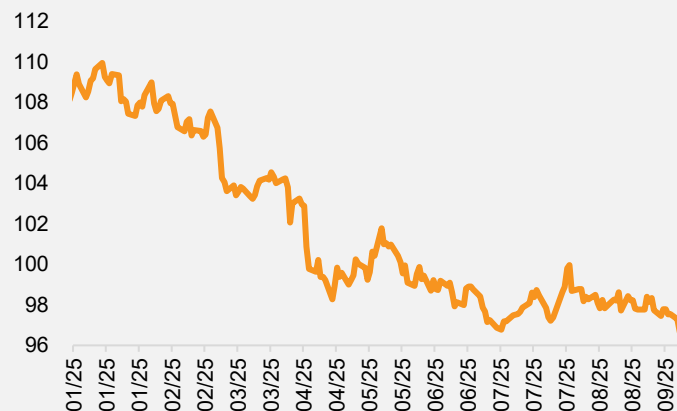
- Tới cuối năm 2025: 9 quan chức kỳ vọng chỉ giảm lãi suất thêm 1 lần, 10 người kỳ vọng giảm thêm 2 lần. Trong khi đó thị trường kỳ vọng giảm thêm 2 lần, đưa lãi suất quỹ liên bang về 3,5-3,75%.
- Trong năm 2026 và 2027: Các quan chức dự kiến giảm thêm một lần mỗi năm, không thay đổi so với biểu đồ Dotplot tháng 6, đưa lãi suất về mức 3-3,25%. Trong khi đó, thị trường kỳ vọng lãi suất thấp hơn, ở mức 2,75-3% vào cuối năm 2026.

Ngoài ra, Fed giữ nguyên dự báo tỷ lệ thất nghiệp cuối 2025 ở mức 4,5%, giảm xuống 4,4% vào năm 2026 và 4,3% vào năm 2027, đồng thời nâng dự báo tăng trưởng GDP 2025 và 2026 lên 1,6% và 1,8% từ dự báo hồi tháng 6 là 1,4% và 1,6%. Về lạm phát, Fed vẫn giữ nguyên dự báo lạm phát vào cuối năm 2025 với chỉ số PCE ở mức 3% và PCE lõi ở mức 3,1%. Các dự báo cho thấy lạm phát vẫn cao hơn mục tiêu của Fed là 2% cho đến cuối năm 2027.

Thị trường ít biến động sau quyết định hạ lãi suất của Fed

Thị trường phản ứng nhẹ với quyết định giảm lãi suất của Fed do đã được dự báo từ trước

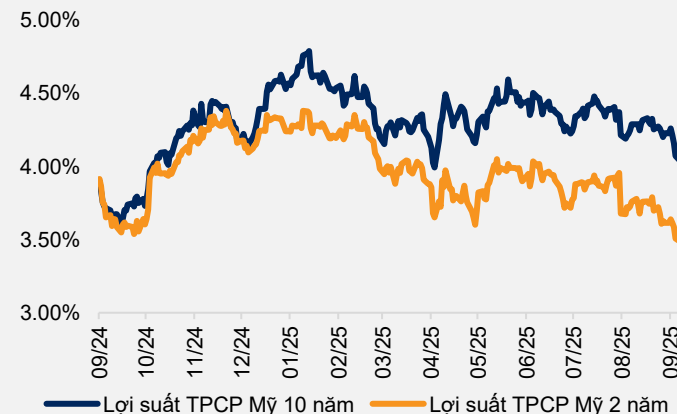
Chỉ số sức mạnh đồng đô la duy trì mức thấp



Chỉ số DXY dao động quanh mức 97 điểm, gần mức thấp nhất kể từ đầu năm 2025.

Nguồn: Bloomberg

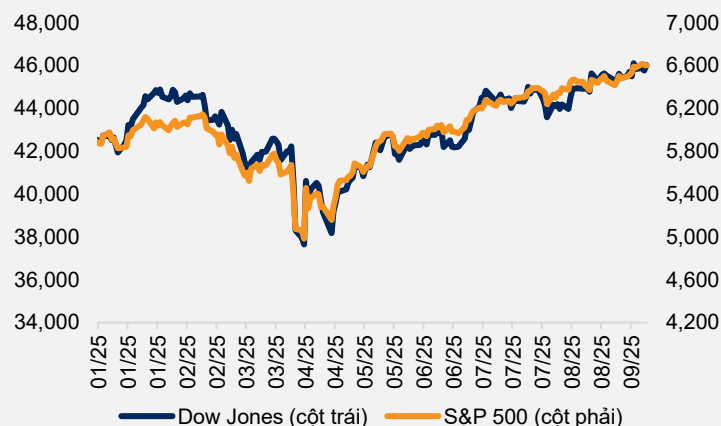
Đà tăng nhẹ giữ lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ 10 năm gần mức thấp nhất năm 2025



Lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm chốt ở mức 4,09% vào ngày 17 tháng 9, tăng 6 điểm cơ bản so với phiên trước. Dù có sự tăng nhẹ, lợi suất này vẫn nằm gần mức thấp nhất kể từ năm 2025.

Nguồn: Bloomberg

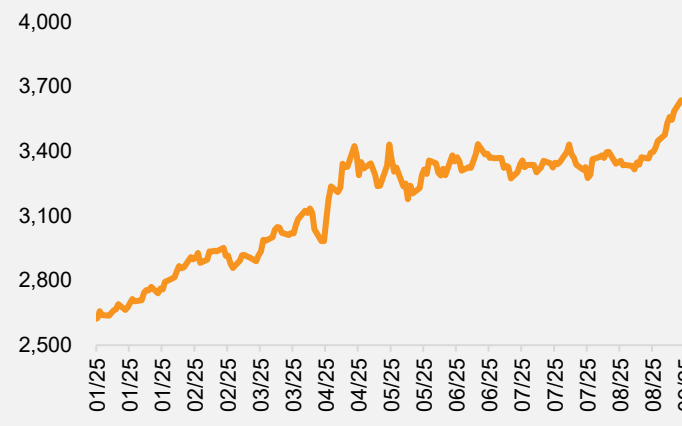
Phố Wall trái chiều sau quyết định giảm lãi suất của Fed



Sau khi Fed thực hiện mức cắt giảm lãi suất 25 điểm cơ bản vào ngày 17 tháng 9 như đã được dự đoán rộng rãi, thị trường chứng khoán Mỹ phản ứng trái chiều. Chỉ số Dow Jones tăng 0,6%, trong khi S&P 500 và Nasdaq giảm nhẹ, phản ánh phản ứng trầm lắng do động thái này đã được thị trường “định giá” từ trước.

Nguồn: Bloomberg

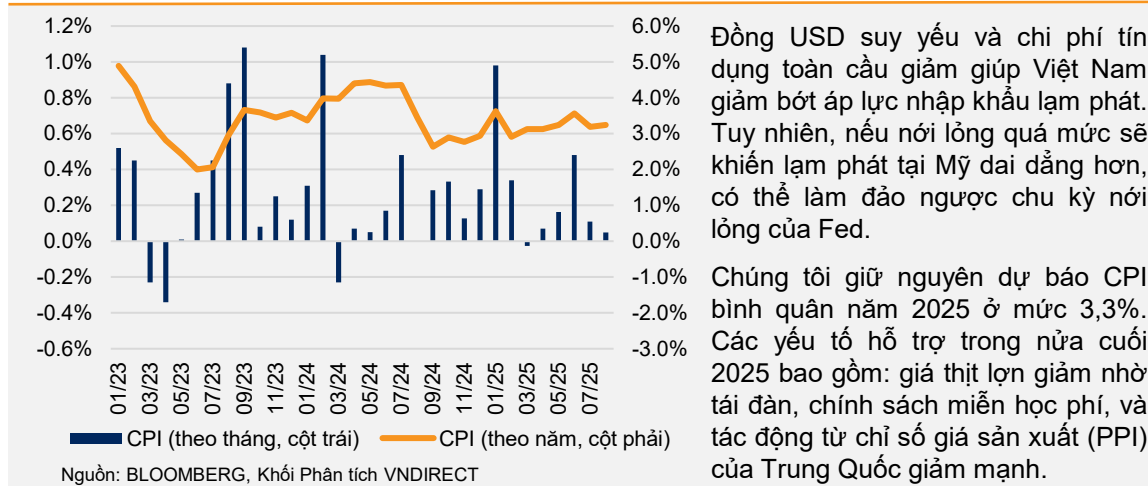
Giá vàng neo gần vùng đỉnh lịch sử



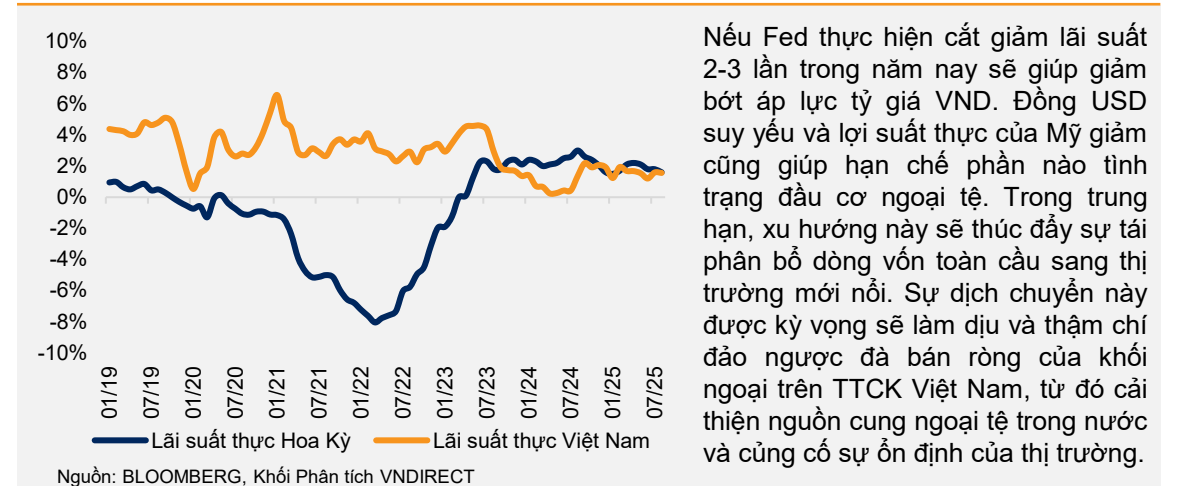
Mặc dù giảm nhẹ 0,1% xuống còn 3.660 USD mỗi ounce vào ngày 17 tháng 9, giá vàng vẫn duy trì gần mức đỉnh lịch sử.

Nguồn: Bloomberg

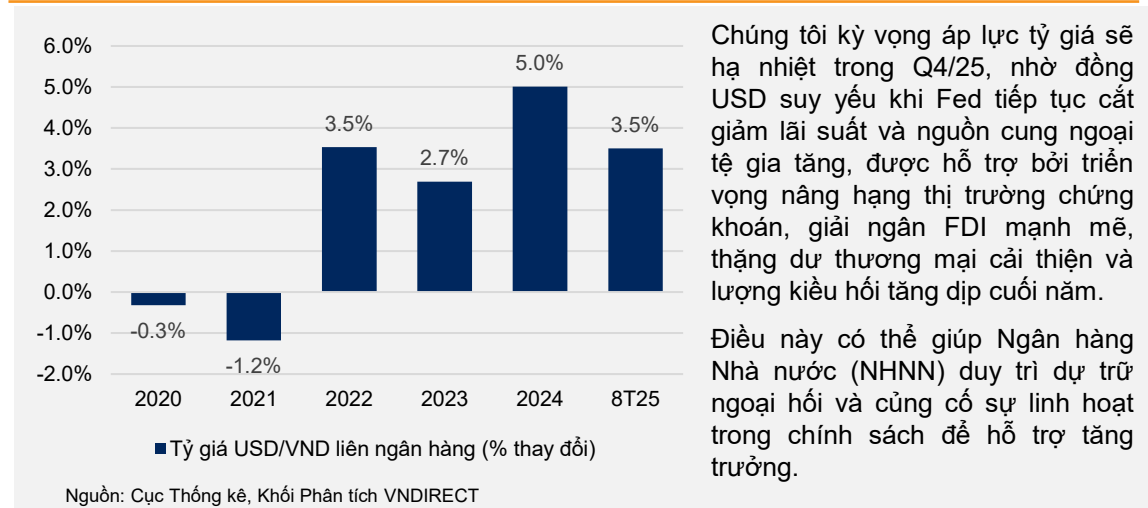
Lạm phát trong nước được kiểm soát



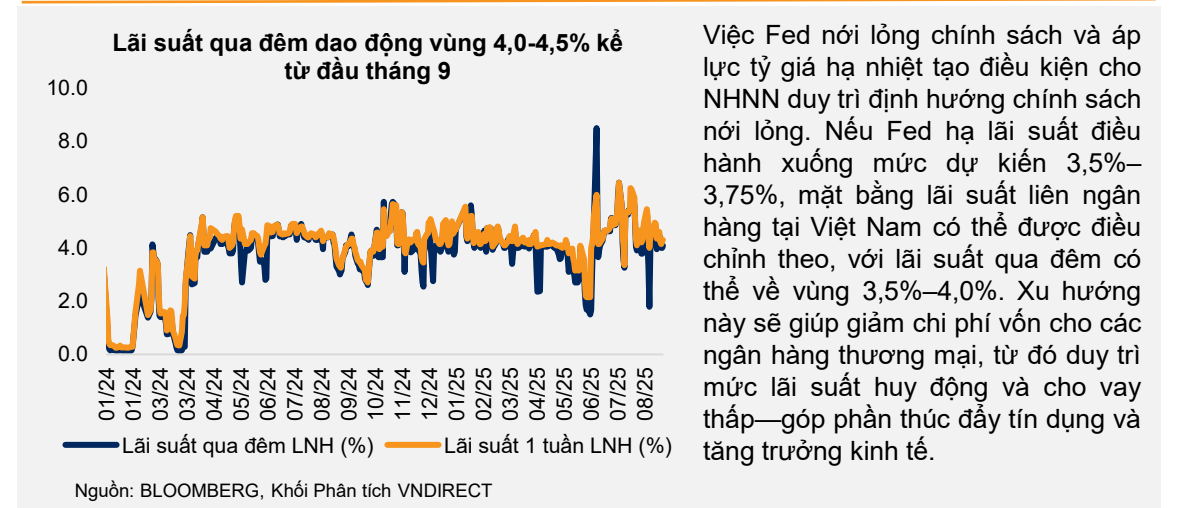
Fed đảo chiều chính sách giúp hạ nhiệt áp lực tỷ giá



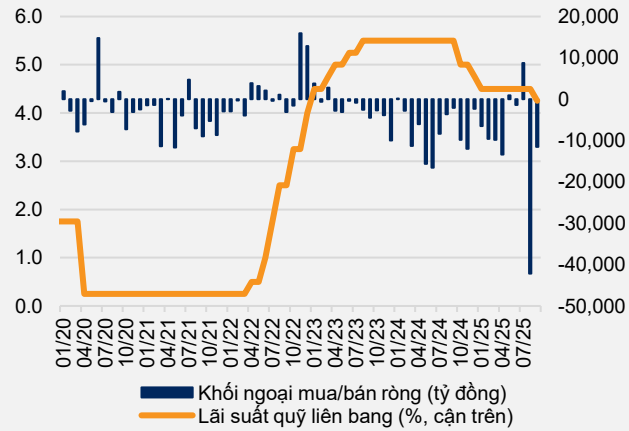
Ổn định tỷ giá hỗ trợ chính sách nới lỏng của NHNN,...



...mở ra địa giảm lãi suất liên ngân hàng



Dòng vốn đầu tư gián tiếp khó đảo chiều ngay lập tức

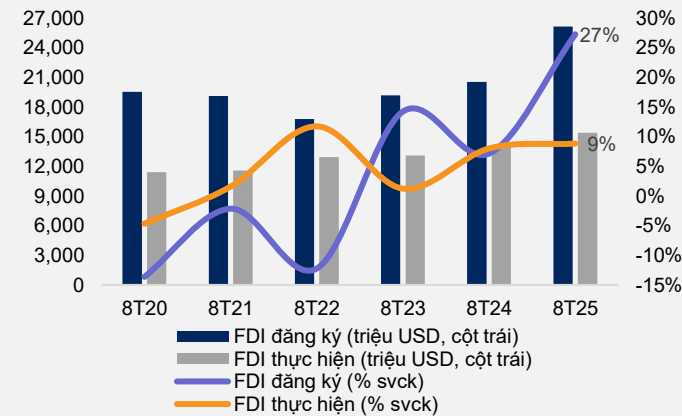


Nguồn: BLOOMBERG, Khối Phân tích VNDIRECT

Trong ngắn hạn chưa kỳ vọng đảo chiều ngay đà bán ròng của khối ngoại do lãi suất quỹ liên bang vẫn ở mức cao trên 4% (so với mức trung tính khoảng 3%).

Trong trung hạn nếu Fed tiếp tục lộ trình cắt giảm lãi suất như kỳ vọng sẽ thúc đẩy xu hướng dịch chuyển dòng vốn quốc tế sang các thị trường mới nổi, từ đó tác động tích cực hơn tới dòng vốn đầu tư gián tiếp (FII) vào Việt Nam.

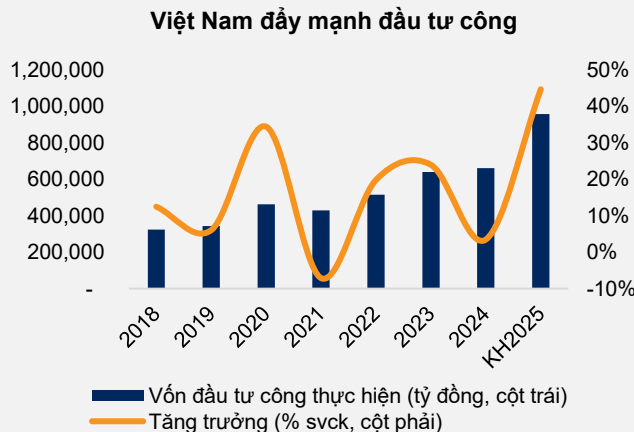
Fed nới lỏng củng cố triển vọng FDI vào Việt Nam



Nguồn: Cục Thống kê, Khối Phân tích VNDIRECT

Khi điều kiện tín dụng toàn cầu được nới lỏng và lãi suất tại Mỹ giảm, triển vọng đầu tư toàn cầu trở nên thuận lợi hơn. Việt Nam nổi lên như một điểm đến hấp dẫn cho các tập đoàn đa quốc gia đang tìm cách đa dạng hóa chuỗi cung ứng—nhờ vào lợi thế địa lý, nền kinh tế hướng xuất khẩu với hạ tầng logistics đang phát triển, lực lượng lao động có tay nghề với chi phí cạnh tranh, cùng thị trường xuất khẩu rộng lớn được mở rộng thông qua các hiệp định thương mại thế hệ mới.

Việt Nam rộng đường tiếp cận vốn quốc tế hơn khi lãi suất USD giảm

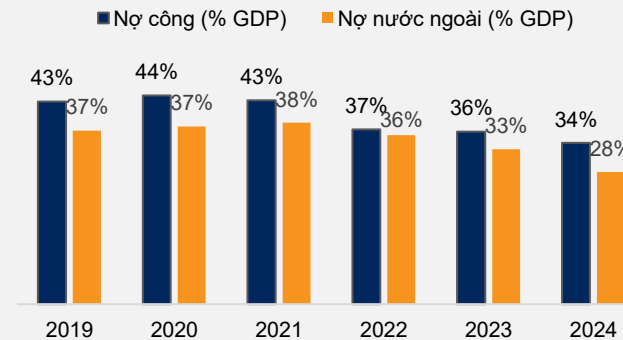


Nguồn: Cục Thống kê, Khối Phân tích VNDIRECT

Lãi suất toàn cầu giảm sẽ tạo điều kiện thuận lợi hơn để Việt Nam thúc đẩy các dự án hạ tầng quy mô lớn, tiêu biểu như tuyến đường sắt cao tốc Bắc-Nam trị giá 67 tỷ USD. Trong bối cảnh Việt Nam nỗ lực hiện đại hóa hệ thống hạ tầng và đặt mục tiêu tăng trưởng GDP ở mức hai con số trong giai đoạn 2026–2030, chi phí vay quốc tế giảm sẽ giúp Việt Nam tăng khả năng tiếp cận vốn quốc tế. Sự chuyển dịch này góp phần nâng cao cả tính khả thi lẫn hiệu quả của các dự án đầu tư quy mô lớn.

...và nền tảng tài chính quốc gia đã cải thiện tích cực

Nợ công và nợ nước ngoài của Việt Nam trong xu hướng giảm



Nguồn: Bộ Tài chính, Khối Phân tích VNDIRECT

Tỷ lệ nợ công và nợ nước ngoài của Việt Nam đã giảm mạnh trong những năm gần đây, về lần lượt 34% và 28% GDP vào cuối năm 2024. Trong giai đoạn từ năm 2022 đến 2024, Chính phủ đã chủ động cắt giảm vay nợ nước ngoài nhằm ứng phó với lãi suất tăng cao đối với các khoản vay bằng đồng USD. Khi lãi suất toàn cầu bắt đầu hạ nhiệt, Việt Nam sẽ có điều kiện để tận dụng không gian tài khóa rộng rãi nhằm huy động nguồn vốn cho các dự án hạ tầng chiến lược.

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Khối Phân tích VNDIRECT

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

 Điện thoại: +84 2439724568

 Email: research@vndirect.com.vn

 Website: <https://vndirect.com.vn>

