

28/05/2026



TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

TÓM TẮT

- ❖ *Lợi suất trái phiếu Mỹ - thước đo quan trọng về xu hướng lãi suất, lạm phát hay mức độ rủi ro của thị trường tài chính... đang tăng trở lại kể từ khi khủng hoảng ở Trung Đông nổ ra hồi cuối tháng 2, hiện đang tiến sát các vùng đỉnh dài hạn.*
- ❖ *Nhiều khả năng lợi suất trái phiếu Mỹ ở các kỳ hạn 10 năm, 20 năm... sẽ tiếp tục tăng, vượt các đỉnh trước đó và thiết lập mặt bằng mới cao nhất trong khoảng 20 năm trở lại đây, sau giai đoạn duy trì và neo cao quanh vùng 4–5% suốt gần 3 năm qua.*
- ❖ *Tân chủ tịch FED - ông Kevin Warsh vừa phát đi định hướng chính sách mới, trọng tâm là duy trì sự linh hoạt và hạn chế tăng lãi suất sớm, cũng như hứa hẹn nhiều cải tổ lớn so với người tiền nhiệm, như: hạn chế họp báo, chỉ trích biểu đồ DOT PLOT...*



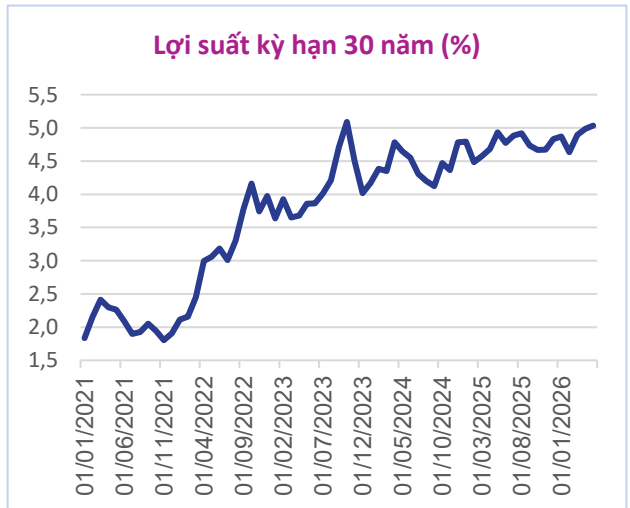
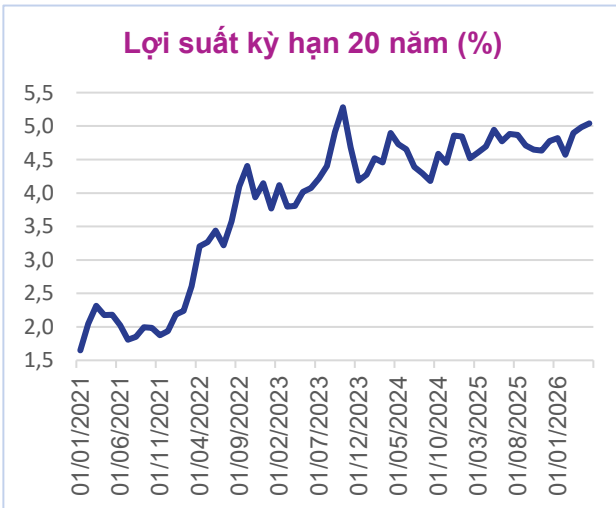
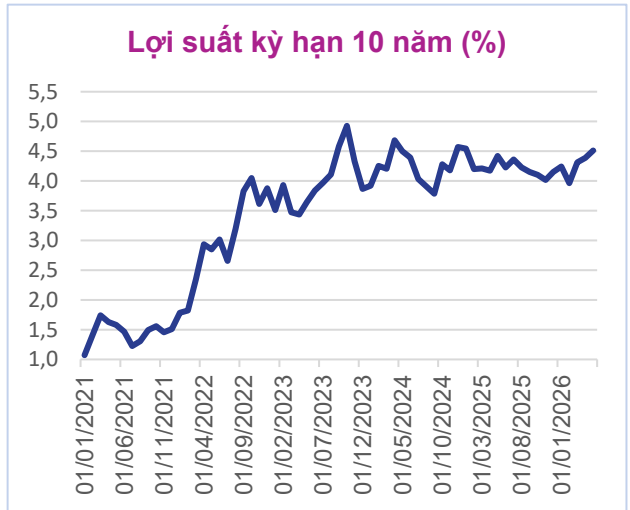
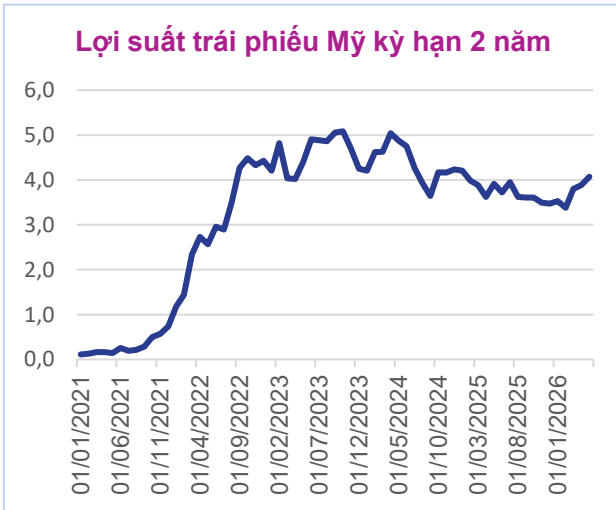
LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU MỸ TĂNG TRỞ LẠI: SẼ VƯỢT ĐỈNH?

Giữa những bất định của nền kinh tế Mỹ cũng như bất ổn địa chính trị ở khu vực Trung Đông, lợi suất trái phiếu Mỹ đang tăng trở lại thời gian gần đây, tiến sát vùng đỉnh dài hạn các kỳ hạn dài. Đây cũng là một trong những thế khó mà tân Chủ tịch FED (Cục Dự trữ Liên Bang Mỹ) – ông Kevin Warsh sẽ đối mặt khi vừa tuyên thệ nhậm chức hôm 22/5/2026 vừa rồi. Vậy lợi suất trái phiếu Mỹ liệu còn tăng tiếp và hướng đi nào mà tân Chủ tịch FED sẽ lựa chọn trong thời gian tới?:

1. Lợi suất nhiều khả năng sẽ vượt đỉnh để thiết lập các mức cao nhất 20 năm

Lợi suất trái phiếu Mỹ hiện đang tăng trở lại từ đầu tháng 3 đến nay, khi khủng hoảng ở khu vực Trung Đông nổ ra gây lo ngại về rủi ro trên thị trường đang lớn dần. Lợi suất kỳ hạn 2 năm đã tăng từ khoảng 3,4% lên 4,1%; kỳ hạn 10 năm tăng từ khoảng vùng 4% lên mức 4,6%; kỳ hạn 20 và 30 năm tăng từ vùng 4,6% lên mức 5,2%.

Điểm đáng chú ý nữa đó là các kỳ hạn dài hạn như 10 năm, 20 năm hay 30 năm thì lợi suất đều tăng trở lại vùng đỉnh, được thiết lập và neo cao trong các năm gần đây. Và theo đánh giá của chúng tôi, nhiều khả năng các kỳ hạn này sẽ tiếp tục tăng và vượt vùng đỉnh này để thiết lập các mức cao mới, cao nhất trong 20 năm qua.



Lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm là một mốc tham chiếu cho lãi suất vay vốn trên toàn cầu, trong đó mức 3% là mốc quan trọng để đánh giá các rủi ro của nền kinh tế. Lợi suất trái phiếu Mỹ vốn đã neo cao từ vùng 4- 5% trong khoảng 3 năm trở lại đây và nhiều khả năng tiếp tục tăng vượt đỉnh trong nửa cuối năm 2026 đang cho thấy những rủi ro trước mắt, bao gồm lạm phát đang tăng cao trở lại, FED khó giảm lãi suất hoặc thậm chí phải tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát, chi phí vốn đang trở nên đắt đỏ hơn, cũng như những rủi ro tiềm ẩn khác trong thời gian tới.

2. Tân Chủ tịch FED có định hướng hạn chế tăng lãi suất sớm

Ông Kevin Warsh nhậm chức tân Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) với cam kết theo đuổi con đường cải tổ mạnh mẽ đối với Ngân hàng Trung ương Mỹ. Mặc dù có mối quan hệ thân thiết của ông Warsh với Tổng thống Mỹ Donald Trump, khi ngay cả buổi lễ nhậm chức của ông Warsh cũng diễn ra ở Nhà Trắng, thay vì tại trụ sở của Ngân hàng Trung ương như bao đời Chủ tịch FED khác, nhưng có thể thấy ông Warsh lên nắm quyền trong bối cảnh hết sức khó khăn và áp lực.

Khó khăn lớn nhất là lạm phát và chiến tranh tại Trung Đông, ông Warsh tiếp quản Chủ tịch FED khi nền kinh tế Mỹ hứng chịu cú sốc lạm phát tổng thể tăng mạnh tức thì (hiện lên mức 3,8%YoY trong tháng 4, mức cao nhất trong 3 năm và có thể còn tiếp tục tăng) do giá dầu tăng mạnh, lãi suất thế chấp leo thang lên mức cao nhất 9 tháng, niềm tin tiêu dùng xuống mức thấp lịch sử. Tiếp theo là FED đang nắm giữ một lượng tài sản và nợ khổng lồ, lên tới 6.700 tỷ USD, là hệ quả của FED đã bơm tiền ồ ạt trong nhiều năm qua để cứu vãn các cuộc khủng hoảng. Thứ 3 là Tổng thống Trump chọn ông Warsh để giảm lãi suất, nhưng với tình hình lạm phát tăng ở hiện tại có thể buộc ông Warsh phải tăng lãi suất.



Dù vậy, ông Warsh cũng vừa chính thức phát đi tín hiệu về chiến lược điều hành mới, với **trọng tâm là duy trì sự linh hoạt và hạn chế tăng lãi suất sớm** nhằm thúc đẩy tăng trưởng và tận dụng đà bùng nổ của trí tuệ nhân tạo (AI).

Tân Chủ tịch FED có kế hoạch thay đổi cách thức giao tiếp của cơ quan này, quay trở lại phong cách "kín tiếng" thời kỳ ông Greenspan (Cựu Chủ tịch FED). Ông đề xuất các quan chức FED nên ít phát biểu trước công chúng hơn, hạn chế sớm đưa ra định hướng chính sách và ngừng "báo trước" các quyết định trước thềm các kỳ họp. **Thậm chí, ông Warsh còn bỏ ngỏ khả năng hủy các cuộc họp báo định kỳ sau mỗi lần quyết định về lãi suất, chỉ trích sử dụng biểu đồ DOT PLOT.** Đây là một thông lệ do người tiền nhiệm Jerome Powell thiết lập và vốn đang được giới đầu tư theo dõi sát sao.

Ông Warsh khẳng định mục tiêu cốt lõi của FED là thúc đẩy ổn định giá cả và tối đa hóa việc làm, từ đó giúp lạm phát thấp hơn, tăng trưởng mạnh hơn và thu nhập thực tế của người dân cao hơn. Trước đó trong lễ nhậm chức, ông nói rằng ông có thể kiềm chế lạm phát và hạ lãi suất cùng một lúc, mục tiêu mà người tiền nhiệm Powell đã không đạt được trong 8 năm tại vị, và đó là một tham vọng thực sự.

Về lãi suất và mô hình dự báo lạm phát, ông Warsh đã bác bỏ đi cơ sở lý luận chủ đạo mà FED đã dùng hàng thập kỷ - Đường cong Fillips, vốn cho rằng việc làm cao sẽ tạo ra lạm phát thông qua áp lực tiền lương. Theo ông, lạm phát xuất phát từ chi tiêu Chính phủ quá mức mà không phải từ thu nhập tăng. Ông cũng không tin cách FED đo lường lạm phát ở hiện tại và đề xuất xây dựng một thước đo lạm phát theo thời gian thực từ hàng triệu giao dịch giá cả trong nền kinh tế.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX (“VIX”). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho một số đối tượng nhất định, cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.