

13/05/2026



# TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

## TÓM TẮT

- ❖ *Lạm phát ở Mỹ trong tháng 4 tăng vọt lên mức +3,8%YoY, mức cao nhất gần 3 năm và chưa có dấu hiệu dừng lại xu hướng tăng, nhất là khi giá dầu thế giới vẫn đang neo cao cũng như trực chờ có thể tăng tiếp.*
- ❖ *Điều này có thể buộc FED cũng như nhiều nền kinh tế khác phải cân nhắc đảo chiều từ nới lỏng sang thắt chặt tiền tệ để kiểm soát lạm phát, dù điều đó sẽ gây thêm áp lực lên tăng trưởng kinh tế vốn đang chậm lại và thị trường việc làm kém tích cực trong năm 2025.*
- ❖ *Lạm phát tại Việt Nam cũng đang tăng mạnh và có thể tiếp tục neo cao trong thời gian tới, gây áp lực lên chính sách và mặt bằng lãi suất trong nước (vốn đang tăng khá mạnh trong các tháng đầu năm), cũng như mục tiêu tăng trưởng hai chữ số năm 2026.*



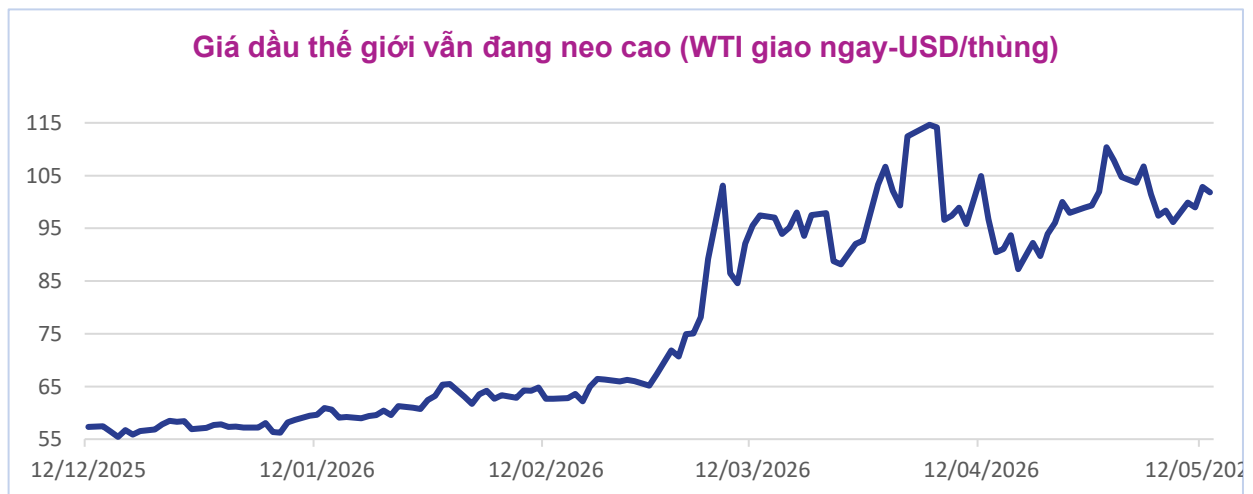
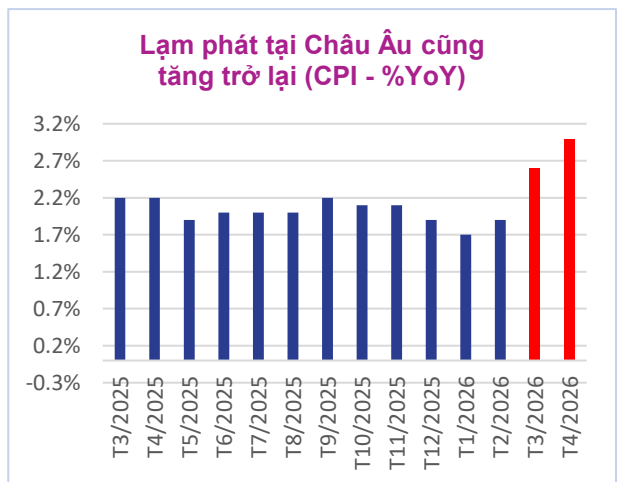
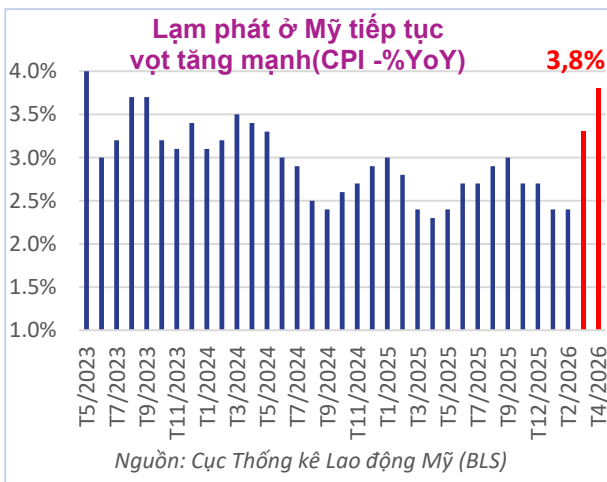
## LẠM PHÁT Ở MỸ TIẾP TỤC TĂNG VỌT: LÃI SUẤT SẼ TĂNG TRỞ LẠI?

Số liệu lạm phát do Cục Thống kê Lao động Mỹ (BLS) công bố ngày 12/5 thực sự đáng báo động khi CPI - Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 4 của nước này đã leo lên mức tăng 3,8% so với cùng kỳ 2025, cao hơn 0,5 điểm % so với tháng 3, và là mức cao nhất gần 3 năm cũng như cao hơn dự báo của giới chuyên gia. Điều này đặt ra nhiều thách thức không chỉ cho nền kinh tế Mỹ mà còn gây áp lực lên chu kỳ nới lỏng lãi suất trước đó của FED cũng như chính sách tiền tệ của các ngân hàng Trung ương các nước, bao gồm cả Việt Nam:

### 1. Lạm phát tăng nhanh và có thể tiếp tục neo cao trong các tháng tới

Việc lạm phát tăng không chỉ diễn ra ở Mỹ mà còn trên toàn cầu là điều đã được dự đoán trước đó, khi khủng hoảng ở khu vực Trung Đông đẩy giá dầu thế giới cũng như giá năng lượng tăng mạnh kể từ đầu tháng 3 đến nay, khiến chi phí đầu vào ở hầu hết mọi lĩnh vực kinh doanh tăng mạnh theo.

Hiện tại giá dầu thế giới vẫn đang neo cao và giao động trong khoảng vùng từ 90 – 110 USD/thùng WTI, vẫn cao hơn 50% so với thời điểm trước xung đột Mỹ-Iran, cũng như trực chờ có thể tăng mạnh tiếp bất kỳ lúc nào, khi hai nước này chưa tìm được tiếng nói chung trong đàm phán. Điều đó, cho thấy lạm phát vẫn có thể tiếp tục tăng, hoặc ít nhất sẽ còn neo cao trong tháng 5 và tháng 6 này.



## 2. FED có thể phải đánh đổi nâng lãi suất trở lại để kiểm soát lạm phát

Trong giai đoạn nửa sau năm 2021 đến nửa đầu 2023, để đối phó với lạm phát tăng cực mạnh, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã buộc phải tăng lãi suất liên tục và lên mức cao nhất 5,25-5,5% trong tháng 7/2023, và duy trì mức lãi suất này trong hơn 1 năm tiếp theo. Chu kỳ nới lỏng chính sách tiền tệ của FED bắt đầu kể từ tháng 9/2024 khi lạm phát dần được kiểm soát về dưới ngưỡng 3%, và FED đã có tổng cộng 6 lần cắt giảm lãi suất để đưa về mức ở hiện tại 3,5-3,75%.

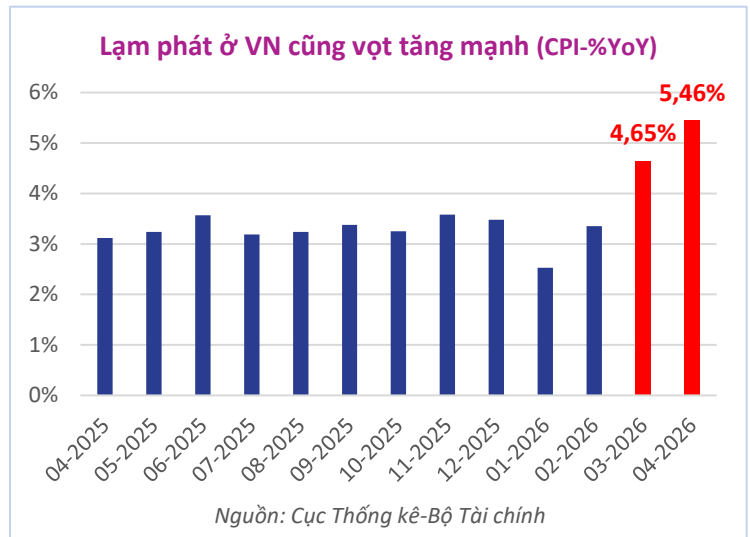
Thời điểm	Thay đổi	Mức lãi suất sau điều chỉnh	Nguyên nhân	
31/07/2019	Giảm 0,25%	2,00% – 2,25%		
18/09/2019	Giảm 0,25%	1,75% – 2,00%		
30/10/2019	Giảm 0,25%	1,50% – 1,75%		
03/03/2020	Giảm khẩn cấp 0,50%	1,00% – 1,25%	Hỗ trợ kinh tế do đại dịch Covid-19	
15/03/2020	Giảm khẩn cấp 1,00%	0% – 0,25%		
16/03/2022	Tăng 0,25%	0,25% – 0,50%	Tăng lãi suất để kiểm chế lạm phát	
04/05/2022	Tăng 0,50%	0,75% – 1,00%		
15/06/2022	Tăng 0,75%	1,50% – 1,75%		
27/07/2022	Tăng 0,75%	2,25% – 2,50%		
21/09/2022	Tăng 0,75%	3,00% – 3,25%		
02/11/2022	Tăng 0,75%	3,75% – 4,00%		
14/12/2022	Tăng 0,50%	4,25% – 4,50%		
01/02/2023	Tăng 0,25%	4,50% – 4,75%		
22/03/2023	Tăng 0,25%	4,75% – 5,00%		
03/05/2023	Tăng 0,25%	5,00% – 5,25%		
26/07/2023	Tăng 0,25%	5,25% – 5,50%		
18/09/2024	Giảm 0,50%	4,75% – 5,00%		Nới lỏng tiền tệ khi lạm phát được kiểm soát
07/11/2024	Giảm 0,25%	4,50% – 4,75%		
18/12/2024	Giảm 0,25%	4,25% – 4,50%		
17/09/2025	Giảm 0,25%	4,00% – 4,25%		
29/10/2025	Giảm 0,25%	3,75% – 4,00%		
10/12/2025	Giảm 0,25%	3,50% – 3,75%		

Tuy nhiên, trong 3 kỳ họp đầu năm 2026 vừa qua, FED đều giữ nguyên mức lãi suất trên do còn nhiều yếu tố bất định, đặc biệt trong hai kỳ họp ở giữa tháng 3 và cuối tháng 4 vừa rồi, cơ quan này đều phát đi lo ngại rủi ro tiềm ẩn lạm phát tăng trở lại khi khủng hoảng ở khu vực Trung đông xảy ra.

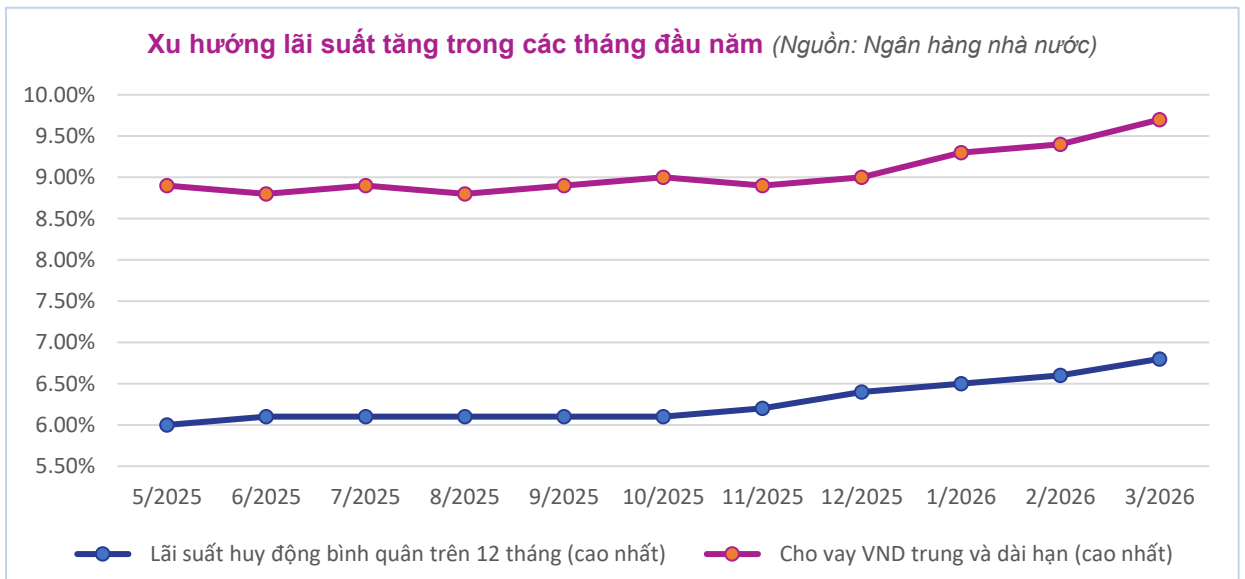
Điều đáng nói là trong giai đoạn 2023-2024, kinh tế Mỹ vẫn đạt tăng trưởng khá tốt (+2,9% và +2,8%) dù đang điều hành mức lãi suất cao, còn lần này, kinh tế Mỹ đang gặp nhiều bất ổn khi tăng trưởng chậm lại trong 2025 (chỉ +2,1%), dữ liệu việc làm không tích cực trong nhiều tháng liên tiếp. Do vậy, trong trường hợp cần phải tăng lãi suất trở lại để kiểm chế lạm phát, thì bài toán tăng trưởng kinh tế sẽ gặp thách thức, và đây cũng là thế khó của FED trong kỳ họp rất quan trọng diễn ra giữa tháng 6 tới.

## 2. Lạm phát ở Việt Nam cũng tăng mạnh, có thể tác động chính sách lãi suất

Tình hình lạm phát ở trong nước cũng tăng mạnh theo là điều không thể tránh khỏi do khủng hoảng chung của toàn thế giới. CPI của Việt Nam trong tháng 4 đã tăng mạnh lên mức 5,46% so với cùng kỳ 2025, cao hơn mức 4,65% của tháng 3, và tiếp tục là tháng thứ 2 liên tiếp trên ngưỡng báo động 4,5% của Quốc hội, sau khi nhiều tháng trước đó vẫn được kiểm soát tốt dưới 4%.



Lạm phát tăng mạnh và có thể còn tiếp tục tăng hoặc neo cao trong các tháng tới có thể sẽ ảnh hưởng lớn đến chính sách cũng như mặt bằng lãi suất trong nước, vốn đang tăng khá mạnh trong các tháng đầu năm, từ đó khiến cho mục tiêu tăng trưởng cao 2 con số trong 2026 này chịu áp lực lớn (tăng trưởng GDP quý I đạt 7,83% YoY nhưng vẫn chưa đạt mục tiêu mà Chính phủ đề ra là 9,1% để cả năm tăng trưởng trên 10%).



# 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.