

Chứng khoán thế giới, Mỹ biến động như thế nào khi Fed cắt giảm lãi suất

18:24 15/09/2025

Khi Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) chuẩn bị cắt giảm lãi suất lần đầu tiên sau 9 tháng, câu hỏi lớn đang được đặt ra: Liệu động thái này sẽ hỗ trợ hay làm đảo ngược đà tăng của thị trường chứng khoán?

Lịch sử cho thấy cổ phiếu Mỹ thường tăng ngay sau đợt cắt giảm lãi suất ban đầu, cũng như trong 12 đến 24 tháng tiếp theo.

Kể từ năm 1982, S&P 500 đã mang lại lợi nhuận dương trong 12 tháng sau những đợt cắt giảm lãi suất đầu tiên trong 8 trên 10 chu kỳ gần đây, với mức tăng trung bình gần 11%, theo dữ liệu được tổng hợp bởi BMO Capital Markets (xem bảng bên dưới).

Hiệu suất của S&P 500 quanh đợt giảm lãi suất lần đầu

Exhibit 1: S&P 500 Price Performance Around Initial or Resumption of Fed Rate Cuts

Date of Initial Fed Cut	Performance Period in Relation to Fed Rate Cut			
	-12 Months	+3 Months	+12 Months	2 Year Total [*]
10/1/1982	4.2%	15.1%	36.2%	41.8%
9/20/1984	-0.6%	-0.2%	8.7%	8.1%
4/25/1985	15.6%	4.4%	32.1%	52.7%
7/7/1989	19.5%	9.9%	10.3%	31.9%
7/6/1995	24.2%	5.0%	18.7%	47.4%
1/3/2001	-3.7%	-17.9%	-13.5%	-16.7%
11/6/2002	-17.4%	-8.2%	14.5%	-5.4%
9/18/2007	15.0%	-4.9%	-23.9%	-12.5%
8/1/2019	5.0%	3.2%	10.8%	16.3%
9/14/2024	26.4%	7.6%	15.8%	46.0%
Average	8.8%	1.4%	11.0%	21.0%
Excluding Tech Bubble and GFC	9.6%	4.6%	18.4%	29.9%
Latest	15.8%			

Source: BMO Capital Markets Investment Strategy Group, FactSet, FRB.

^{*}Represents the total price return for the period 12 months prior and following the initial Fed rate cut

Tuy nhiên, hiệu suất thị trường chứng khoán biến động rất lớn giữa các chu kỳ - từ mức giảm 23.9% năm 2007 đến mức tăng 36.2% năm 1982. Brian Belski, Chiến lược gia đầu tư trưởng tại BMO Capital Markets, giải thích rằng sự khác

biệt này phụ thuộc rất lớn vào bối cảnh kinh tế vĩ mô tại thời điểm cắt giảm.

"Trong các chu kỳ mà việc cắt giảm lãi suất giúp kéo dài sự mở rộng kinh tế và duy trì lợi nhuận doanh nghiệp theo xu hướng đi lên, cổ phiếu thường hoạt động khá tốt", ông Belski nhận định trong báo cáo gửi khách hàng trong tuần trước.

"Tuy nhiên, trong các chu kỳ mà kích thích tiền tệ không thể ngăn chặn sự suy thoái kinh tế như năm 2001 và 2007, cổ phiếu ghi nhận những khoản lỗ đáng kể trong năm tiếp theo".

Belski và nhóm của ông đánh giá điều kiện kinh tế hiện tại thuộc nhóm tích cực, với thị trường lao động vẫn tương đối ổn định, tăng trưởng GDP trên xu hướng và lợi nhuận vững chắc từ các công ty vốn hóa lớn trên S&P 500.

Tuy nhiên, nhiều chuyên gia khác có cái nhìn thận trọng hơn. Dữ liệu kinh tế mới nhất cho thấy số lượng đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu đã tăng lên mức cao nhất kể từ năm 2021, cùng với việc điều chỉnh giảm tăng trưởng việc làm - những dấu hiệu cho thấy thị trường lao động có thể đang suy yếu nhanh hơn dự kiến.

Mặc dù điều đó dường như hỗ trợ vững chắc cho trường hợp Fed nói lỏng trong tuần này, bối cảnh lạm phát lại kể một câu chuyện khác. Tuần trước, cả báo cáo giá sản xuất (PPI) và giá tiêu dùng (CPI) tháng 8 đều cho thấy lạm phát vẫn ở mức cao hơn nhiều so với mục tiêu 2% của Fed. Điều đó đã đặt các nhà hoạch định chính sách vào một tình thế khó khăn khi họ dường như sẵn sàng giảm lãi suất chính sách 25 điểm cơ bản xuống phạm vi 4-4.25% trong ngày 17/09 (giờ Mỹ).

Đó là lý do tại sao các nhà đầu tư tập trung không chỉ vào quyết định chính sách bản thân, mà còn vào cuộc họp báo của Chủ tịch Fed Jerome Powell và Bản tóm tắt Dự báo Kinh tế được cập nhật, đáng lưu ý nhất là biểu đồ dot-plot - biểu đồ cho thấy kỳ vọng lãi suất của các nhà hoạch định chính sách vào cuối năm nay và trong năm 2026.

David Bianco, Giám đốc đầu tư khu vực Châu Mỹ tại DWS nhận định các nhà đầu tư đang chờ ông Powell giải thích tại sao Fed sẵn sàng bỏ qua lạm phát vẫn còn cao hơn mục tiêu để tiến hành cắt giảm lãi suất. Ông cho rằng Fed có thể biện minh quyết định này bằng sự cân bằng giữa rủi ro lạm phát cao hơn một chút và rủi ro của thị trường lao động đang yếu đi.

"Nhưng tôi nghĩ có nhiều tác hại hơn đối với nền kinh tế Mỹ trong dài hạn nếu lạm phát tăng tốc hoặc duy trì ở mức cao, so với một cuộc suy thoái nhẹ", ông Bianco nói thêm trong cuộc phỏng vấn với MarketWatch.

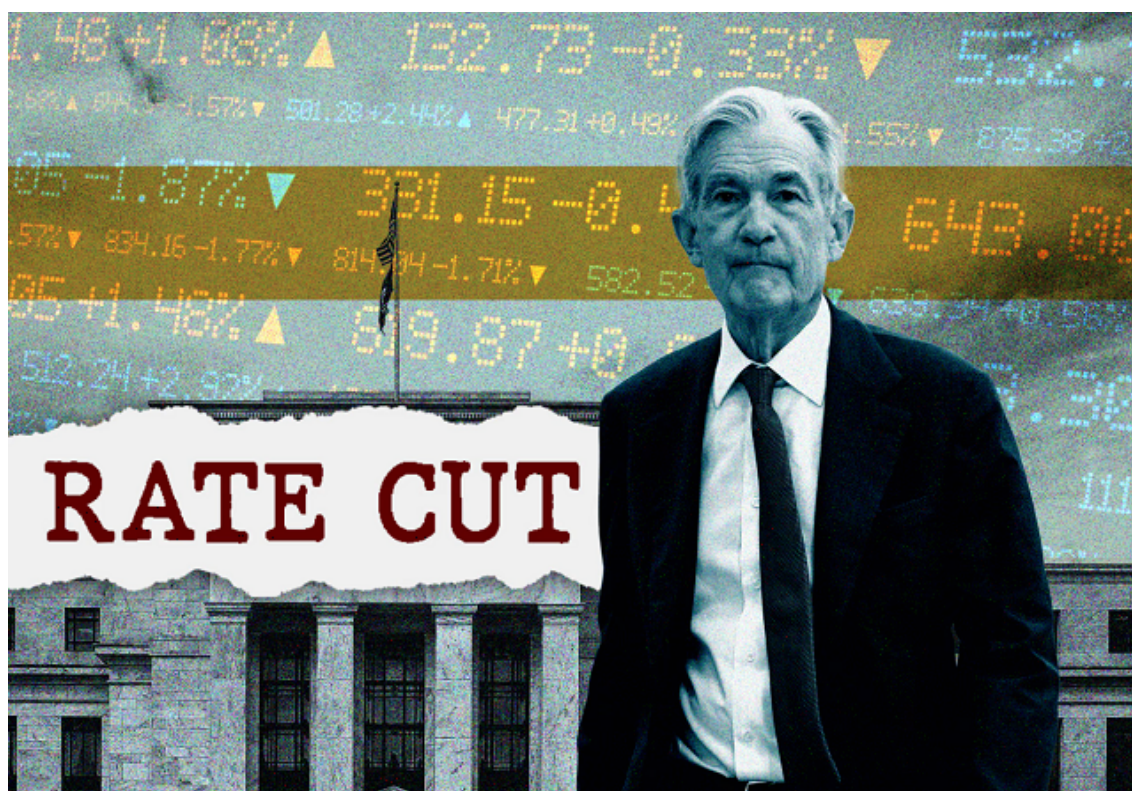
Chỉ ba tháng trước, các nhà hoạch định chính sách dự đoán tỷ lệ thất nghiệp sẽ tăng lên 4.5% vào cuối năm và trong năm 2026, trước khi giảm xuống 4.4% vào năm 2027. Đến tháng 8, tỷ lệ thất nghiệp thực tế là 4.3%, theo Cục Thống kê Lao động Mỹ.

"Chính những thay đổi trong tỷ lệ thất nghiệp trong Bản tóm tắt Dự báo Kinh tế sẽ là tín hiệu lớn nhất đối với thị trường tài chính trong ngày 17/09", Tony Rodriguez, Trưởng bộ phận chiến lược thu nhập cố định tại Nuveen, nói.

"Nếu các nhà đầu tư thấy mức tăng trong tỷ lệ thất nghiệp đó cho cuối năm 2026 và 2027, điều đó sẽ hỗ trợ cho nhận định rằng [rằng] có lẽ họ cần tăng dự kiến số lần cắt giảm của Fed cho năm tới bởi vì Fed đang di chuyển nhiều hơn theo hướng kỳ vọng thêm sự yếu kém kinh tế sẽ đòi hỏi một số hỗ trợ tiền tệ", ông Rodriguez chia sẻ với MarketWatch qua điện thoại.

Kỳ vọng và thực tế

Một yếu tố quan trọng có thể gây biến động lớn cho thị trường chứng khoán trong tuần này là sự khác biệt giữa kỳ vọng của nhà đầu tư và dự báo chính thức của Fed về lộ trình cắt giảm lãi suất trong tương lai.



Chủ tịch Fed Jerome Powell.

Alicia Levine, Trưởng bộ phận chiến lược đầu tư và cổ phiếu tại BNY Wealth, cảnh báo rằng biểu đồ dot-plot có thể cho thấy thị trường đang quá lạc quan về số lần cắt giảm trong tương lai. Nếu Fed dự báo ít đợt cắt giảm hơn so với kỳ

vọng hiện tại của thị trường, điều này có thể gây ra biến động lớn cho cổ phiếu.

Hiện tại, theo dữ liệu từ công cụ FedWatch của CME, các nhà giao dịch tương lai đang đặt cược vào kịch bản Fed sẽ cắt giảm lãi suất 2-3 lần trước khi kết thúc năm 2025, và tiếp tục với 3-4 đợt cắt giảm nữa trong năm 2026. Nếu dự báo chính thức của Fed trong cuộc họp tới thể hiện một lộ trình thận trọng hơn nhiều, thị trường có thể phản ứng mạnh và tiêu cực.

"Mối lo ngại là thị trường có thể đang đi trước quá xa, trong khi chúng ta đang chứng kiến sự suy giảm trong thị trường lao động mà không biết liệu đó có phải là dấu hiệu của vấn đề nghiêm trọng hơn trong tương lai không", Levine chia sẻ với MarketWatch. Bà nhấn mạnh: "Tôi không nghĩ Fed sẽ ưu tiên kiểm soát lạm phát hơn việc hỗ trợ một thị trường lao động đang yếu đi".

Mặc dù thị trường chứng khoán có phiên giảm điểm vào thứ Sáu, các chỉ số chính vẫn ghi nhận một tuần tăng điểm mạnh mẽ. S&P 500, Dow Jones và Nasdaq Composite đều tăng, được thúc đẩy chủ yếu bởi đà tăng của các công ty công nghệ vốn hóa lớn như Oracle và Alphabet (công ty mẹ của Google).

S&P 500 tăng 1.6% trong tuần, trong khi Dow Jones tăng gần 1% và Nasdaq Composite tăng hơn 2%, theo dữ liệu FactSet.

Với thị trường đang ở quanh mức kỷ lục, các nhà đầu tư đang tranh luận liệu định giá cao có thể khiến chúng đặc biệt dễ bị tổn thương trước biến động liên quan đến Fed trong tuần này hay không.

Nhưng Levine nói bà nghĩ rằng chứng khoán ở mức cao nhất mọi thời đại không nhất thiết có nghĩa là thị trường đang bong bóng, vì ước tính lợi nhuận cũng đang tăng cao.

Theo số liệu gần nhất, chỉ số S&P 500 đang giao dịch ở mức P/E dự phóng (forward P/E) 21.8 - cao hơn mức trung bình lịch sử. Tuy nhiên, điều quan trọng cần lưu ý là lợi nhuận doanh nghiệp cũng đang trong xu hướng tăng mạnh.

Dự báo cho thấy S&P 500 sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận 7.6% trong quý 3/2025 so với cùng kỳ năm trước. Nếu dự báo này trở thành hiện thực, đây sẽ là quý thứ 9 liên tiếp các công ty trong chỉ số này ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận, theo dữ liệu từ FactSet.

Alicia Levine từ BNY Wealth nhấn mạnh tầm quan trọng của xu hướng lợi nhuận này: "Khi Fed cắt giảm lãi suất trong bối cảnh dự báo lợi nhuận doanh nghiệp đang tăng, đây thường là tín hiệu rất tích cực cho thị trường chứng khoán."

