

## ÁP LỰC TỶ GIÁ GIA TĂNG

### KHOÍ PHÂN TÍCH

**Nguyễn Thị Mỹ Liên**

Trưởng phòng

[liennguyen@phs.vn](mailto:liennguyen@phs.vn)

**Bùi Thị Quỳnh Nga**

Chuyên viên cao cấp – Vĩ mô

[ngabui@phs.vn](mailto:ngabui@phs.vn)

- Trong bối cảnh kinh tế Mỹ vẫn đang duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ cùng với thị trường lao động “vững chắc”, trong khi đó chỉ số lạm phát PCE lõi vẫn trên mức mục tiêu của Fed và nhiều khả năng gặp áp lực vì các chính sách thuế của ông Trump, chủ tịch Fed khẳng định không cần thiết vội vàng trong việc hạ lãi suất. USD tiếp tục duy trì vị thế đồng tiền mạnh và liên tục áp sát các mức đỉnh cũ. Thị trường cũng cắt giảm dự báo hạ lãi suất của Fed chỉ còn 1 lần trong năm nay.
- Tỷ giá đã liên tục chịu áp lực ngay sau Tết Nguyên đán và hiện đang giao dịch quanh mức 25,600 (+0.4%YTD) – mức cao nhất từ trước đến nay. NHNN đã liên tục điều chỉnh tăng tỷ giá trung tâm, đồng thời tháo bỏ giá chặn (giá bán can thiệp) ở mức 25,450 trong ngày 11/02/2025.
- Chúng tôi cho rằng tỷ giá USDVND nhiều khả năng sẽ chạm ngưỡng 25,700 – 25,800 trong Quý 1/2025, trong kịch bản xấu nhất có thể áp sát vùng 26,000. Lãi suất OMO có thể sẽ được NHNN tăng lên cùng với lãi suất Tín phiếu nhằm đảm bảo cho chênh lệch lãi suất USD & VND ở mức hợp lý.
- Đối với dự báo cho cả năm 2025, chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá sẽ giảm bớt từ giữa năm, qua đó USDVND có thể chốt năm ở mức 25,600 – 25,700.

## Fed khẳng định không cần thiết vội vàng trong việc hạ lãi suất

Chủ tịch Fed Jerome Powell đã bắt đầu phiên điều trần của mình vào ngày 11/02/2025 trước Quốc hội Mỹ. Trong bối cảnh kinh tế Mỹ vẫn đang duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ cùng với thị trường lao động “vững chắc”, trong khi đó chỉ số PCE lõi (chỉ số đo lường lạm phát ưa thích của Fed) mặc dù vẫn duy trì xu hướng giảm với kết năm 2024 ở mức 2.8% - nhưng vẫn cao hơn mức mục tiêu 2% của Fed, điều này đã đặt Fed vào một tâm thế không cần thiết phải vội vàng trong việc tiếp tục cắt giảm lãi suất, đặc biệt trong bối cảnh Tổng thống Trump đang bắt đầu đưa ra các mức thuế thương mại lên các nước.

Thị trường lao động tại Mỹ liên tục ghi nhận những tín hiệu khả quan với tỷ lệ thất nghiệp giảm về mức 4.0%. Việc ông Trump liên tục đưa ra các chính sách hướng đến thúc đẩy nội tại kinh tế Mỹ (đem việc làm về Mỹ, cắt giảm thuế thu nhập doanh nghiệp,...) cũng dự kiến thúc đẩy niềm tin tiêu dùng tăng cao, và điều này có thể khiến quá trình đưa lạm phát về mức mục tiêu 2.0% gặp thách thức.