**Năm 2008, một loạt chuyên gia kinh tế cho rằng các chương trình kích thích của Fed sẽ dẫn đến lạm phát tăng vọt và những điều không mấy tốt đẹp cho thị trường trái phiếu. Họ đã nhầm.**

* [Fed có thể nâng lãi suất sớm hơn dự báo](http://cafef.vn/tai-chinh-quoc-te/fed-co-the-nang-lai-suat-som-hon-du-bao-201408210803191733ca32.chn)
* [Giá vàng tiếp tục lùi xa sau biên bản họp của Fed](http://cafef.vn/kim-loai/gia-vang-tiep-tuc-lui-xa-sau-bien-ban-hop-cua-fed-201408210825402375ca53.chn)
* [IMF: Fed chưa nâng lãi suất vào năm 2015](http://cafef.vn/tai-chinh-quoc-te/imf-fed-chua-nang-lai-suat-vao-nam-2015-2014061708194037311ca32.chn)

Nếu bạn đồng ý với giới hàn lâm, các tỷ phú và chính trị gia và phản đối chính sách nới lỏng tiền tệ chưa từng có mà Fed áp dụng kể từ khi khủng hoảng tài chính nổ ra, bạn đã bỏ lỡ món hời 1.000 tỷ USD vì không mua vào và giữ trái phiếu Kho bạc Mỹ.

1.000 tỷ USD chính là con số mà các loại trái phiếu chính phủ sẽ mang về cho các nhà đầu tư kể từ cuối năm 2008 đến nay, khi Fed giảm lãi suất xuống mức gần 0 và triển khai vòng đầu tiên của chương trình nới lỏng định lượng nhằm giải cứu một nền kinh tế đang lao dốc.

Còn nhớ tại thời điểm năm 2008, một loạt các chuyên gia từ giáo sư ĐH Stanford John Taylor cho tới tỷ phú quỹ đầu cơ Paul Singer và Chủ tịch Hạ viện John Boehner đều cho rằng các chương trình kích thích chưa từng có tiền lệ của Fed sẽ dẫn đến lạm phát tăng vọt và những điều không mấy tốt đẹp cho thị trường trái phiếu.

“Phe bồ câu (ám chỉ những nhà hoạch định chính sách đi theo xu hướng giữ lãi suất ở mức thấp để kích thích kinh tế) vẫn chiếm ưu thế. Đặt cược vào Trái phiếu lại là chiến lược mang lại chiến thắng”, Scott Minerd – chuyên gia đến từ Guggenheim Partners LLC – nhận định.

Minerd đang mua vào các trái phiếu có kỳ hạn 10 năm hoặc dài hạn hơn. Thông thường, các trái phiếu này sẽ tăng giá khi lạm phát kỳ vọng giảm xuống.

**Đoán toàn sai**

Kể từ cuối năm 2008, các loại trái phiếu ở mọi kỳ hạn đã đem lại lợi suất 14,6% (theo số liệu được Bank of America Merrill Lynch tổng hợp). Chỉ trong năm nay, trái phiếu Mỹ kỳ hạn dài hơn đã tăng giá 14,2%, đánh bại mức 10,2% của chỉ số S&P 500. Con số này cao gấp 3 lần tốc độ tăng của giá vàng – thứ hàng hóa thường được coi là “hầm trú ẩn an toàn”.

Mặc dù các biện pháp kích thích mạnh mẽ nhất trong lịch sử 100 năm của Fed đã giúp nền kinh tế lớn nhất thế giới phục hồi và tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống, chúng vẫn chưa tạo ra áp lực về giá mà một số người cảnh báo khi Fed bắt đầu triển khai QE năm 2008.

Ngày 15/11/2010, sau khi cựu Chủ tịch Fed Ben Bernanke thông báo về QE2, một nhóm các nhà kinh tế học, nhà đầu tư và chính trị gia đã gửi thư tới Bernanke, nói rằng QE không những gây nên rủi ro lạm phát mà còn có rất ít tác dụng trong việc tạo ra việc làm. Trong số những người ký tên có giáo sư ĐH Stanford nổi tiếng với công thức về lãi suất Taylor Rule, nhà sử học tài chính của ĐH Harvard Niall Ferguson, chuyên gia kinh tế Doug Holtz-Eakin...

Thậm chí Fed còn nhận được những lời chỉ trích từ nước ngoài. Bộ trưởng Tài chính Đức Wolfgang Schaeuble gọi QE là “không có phương hướng".

**Kết cục không có hậu cho người thích đầu tư vào vàng**

Mặc dù lạm phát đã tăng hơn gấp đôi, lên 2,9% trong năm QE2 được công bố, kể từ đó đến nay lạm phát đã ở dưới mức mục tiêu 2% của Fed trong 27 tháng liên tiếp.

Điều này khiến tỷ phú John Paulson – người bắt đầu đầu tư mạnh mẽ vào vàng trong năm 2009 với dự đoán động thái của Fed sẽ khiến lạm phát tăng vọt. Mặc dù đã kiếm được 115 tỷ USD trong năm 2007 nhờ dự đoán được sự sụp đổ của thị trường nhà đất Mỹ, hồi tháng 11 vừa qua, Paulson nói với các khách hàng rằng bản thân ông sẽ không đầu tư thêm vào vàng bởi kim loại quý này đã có năm giảm giá tồi tệ nhất trong 3 thập kỷ trở lại đây.

Tanweer Akram – chuyên gia kinh tế cao cấp tại Voya Investment Management –cho rằng thị trường đã học được bài học rằng nếu Fed muốn giữ lãi suất thấp, Fed hoàn toàn có đủ công cụ để làm được điều này mà không gây nên lạm phát.

Một trong những lý do lớn nhất khiến nhà đầu tư trái phiếu tự tin như vậy là do Fed không cần phải mạnh tay trong việc tăng lãi suất và tạo nên cơn bán tháo trên thị trường trái phiếu. Các tiến triển trên thị trường lao động Mỹ vẫn chưa rõ rệt. Số việc làm mới trong tháng 8 ở mức thấp nhất trong 1 năm. Tính trung bình, thu nhập bình quân 1 giờ của lao động Mỹ cũng tăng trưởng ở mức yếu nhất kể từ năm 1960. Không có nhiều việc làm mới và lương không tăng lên, người Mỹ sẽ không chi tiêu mạnh tay để rồi đẩy tăng lạm phát.

Lạm phát thấp khiến các tài sản mang lại thu nhập cố định trở nên hấp dẫn hơn và cũng có nghĩa nếu xét về giá trị thực, nhà đầu tư có thể kiếm được nhiều hơn kể cả khi lợi suất giảm.

**Thu Hương**

*Theo Infonet/Bloomberg*