

BITFINEX Alpha



Phát Hành: 16-12-2024
bitfinex.com

Bản quyền 2022 BFXWW Inc. Tên Bitfinex và logo hình chiếc lá là thương hiệu được sử dụng theo giấy phép. Tất cả quyền lợi của tác giả được bảo vệ.

Tài liệu này được cung cấp bởi BFXWW Inc. ("Bitfinex") nhằm mục đích cung cấp thông tin chung. Các quan điểm, ý kiến được trình bày có thể không phản ánh quan điểm của toàn thể Bitfinex và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Thông tin trong bản tin này không phải là lời khuyên về đầu tư, quản lý danh mục đầu tư, pháp lý, tài chính hoặc thuế, về kỹ thuật giao dịch, mô hình, thuật toán hoặc bất kỳ kế hoạch khác, hoặc là khuyến nghị mua, bán hoặc giữ bất kỳ token số hoặc tài sản số nào. Không có khuyến nghị hay lời khuyên nào được đưa ra về việc liệu bất kỳ tài sản kỹ thuật số nào có phù hợp với bạn hay không. Không có lời chào mời hoặc đề nghị mua bán bất kỳ tài sản kỹ thuật số nào hoặc quảng bá tài chính dưới bất kỳ hình thức nào.

Bạn không nên giao dịch tài sản số trừ khi bạn hiểu rõ các rủi ro liên quan.

Bạn không nên cam kết quỹ hoặc thế chấp tài sản để giao dịch các loại tài sản số khi không sẵn sàng cho trường hợp thua lỗ toàn bộ. Hiệu suất trong quá khứ của một tài sản số hoặc chiến lược giao dịch không đảm bảo kết quả hoặc lợi nhuận trong tương lai. Bản tin này đưa ra các ý kiến dự đoán — những thông tin liên quan đến các sự kiện trong tương lai hoặc diễn biến hiệu suất trong tương lai—đây chỉ là những dự báo, ý kiến và giả thuyết về các sự kiện, điều kiện, kết quả có thể xảy ra trong tương lai. Các sự kiện hoặc kết quả thực tế có thể khác biệt đáng kể.

Địa danh được đề cập, thông tin cung cấp được tham khảo nguồn từ các nhà cung cấp nội dung khác. Thông tin này được bảo vệ bởi bản quyền do các nhà cung cấp nội dung đó sở hữu hoặc được cấp phép. Bitfinex không tham gia vào việc chuẩn bị, áp dụng hoặc chỉnh sửa nội dung này và không ngầm hiểu hay công khai tán thành hoặc phê duyệt nội dung đó. Bitfinex không đảm bảo thông tin cung cấp trong nội dung của bên thứ ba là chính xác, đầy đủ hoặc kịp thời.

Dù Bitfinex cố gắng cung cấp thông tin chính xác và kịp thời, nhưng cả Bitfinex cũng như bất kỳ nhà cung cấp nội dung thứ ba cũng không nào đảm bảo tính chính xác, kịp thời, đầy đủ hoặc hữu ích của bất kỳ nội dung bản tin nào, và không chịu trách nhiệm hoặc trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ nội dung nào tương tự. Tất cả nội dung bản tin được cung cấp trên cơ sở "như hiện có".

Không được sử dụng bất kỳ nhãn hiệu, tên thương mại, nhãn hiệu dịch vụ, bản quyền, hoặc logo nào của Bitfinex dưới bất kỳ hình thức nào và với mục đích biến các mục này thuộc sở hữu, hoặc liên kết với bạn hoặc làm nhầm tưởng bạn được sử dụng với sự đồng ý của Bitfinex, và bạn được thông tin rõ rằng bạn không có quyền sở hữu nào đối với bất kỳ mục nào trong số trên.

Bản tin này chỉ được cung cấp cho những người nhận được chọn lọc. Bạn không nên đăng, truyền tay, phân phối lại hoặc bằng cách nào khác lan truyền bất kỳ nội dung của bản tin này cho bất kỳ ai khác.

EXECUTIVE SUMMARY

Triển vọng năm 2025: Sẽ có thêm nhiều kỷ lục, nhưng cũng nhiều biến động

Bitcoin đang phá đảo giới tài chính, vượt qua mức vốn hóa 2 nghìn tỷ USD và cán mốc giá 100.000 USD lần đầu tiên. Hiện nay, 94,25% nguồn cung 21 triệu BTC đã được khai thác, đưa Bitcoin trở thành tài sản lớn thứ bảy toàn cầu, thậm chí vượt bạc và Saudi Aramco. Các quỹ ETF năm nay cũng “không phải dạng vừa” khi nắm giữ hơn 1,13 triệu BTC, với dòng vốn vào ETF giao ngay tại Mỹ đạt 35,5 tỷ USD. Đây là số Bitcoin Alpha cuối cùng của năm 2024. Khi mùa lễ hội đang đến gần, chúng tôi kỳ vọng năm mới sẽ tiếp tục là một hành trình đầy màu nhiệm và thót tim không kém cùng Bitcoin!



Từ mức chạm đáy 15.487 USD vào tháng 11/2022, Bitcoin đã leo rank thần tốc hơn 573%, với mức tăng ấn tượng 130% chỉ tính năm nay. Cơ sở tăng giá hiện tại được lèo lái bởi sự quan tâm của các tổ chức lớn, đặc biệt là từ ETF và hoạt động gom hàng giao ngay. Theo dòng lịch sử, chúng ta đang ở giữa chu kỳ sau halving tháng 4/2024, với khả năng đỉnh chu kỳ sẽ xuất hiện vào khoảng quý 3-quý 4/2025, cách lần halving khoảng 450 ngày.

Chỉ số chu kỳ:

Các chỉ số như MVRV, NUPL và Bull-Bear Market Cycle bật đèn xanh cho thấy thị trường tăng giá còn nhiều dư địa, nhưng chưa phải lúc có thể yên tâm. Các mô hình Pi Cycle Top và 4-Year Moving Average cũng báo tín hiệu rằng đỉnh chu kỳ có thể nằm đâu đó giữa 145.000 và 189.000 USD. Dẫu vậy, theo lịch sử, lợi nhuận giảm dần đang kìm hãm những cú bùng nổ chấn động mà Bitcoin từng đạt được trước đây.

Bitcoin: Pi Cycle Top Indicator



Xu hướng đang lên và cái nhìn về tương lai

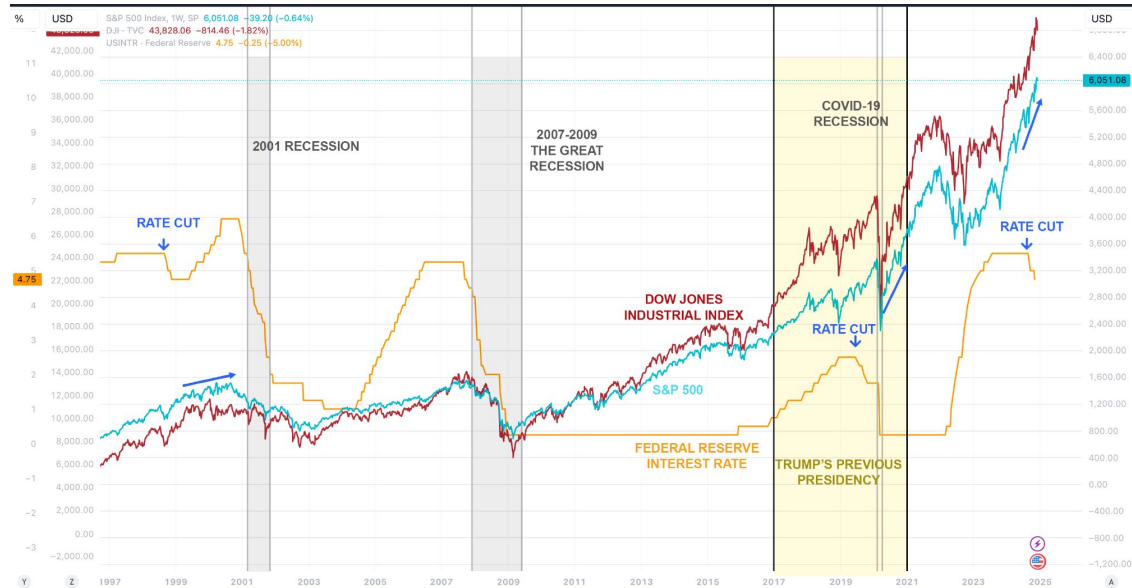
- Nếu có cú điều chỉnh nào trong năm 2025, nó [sẽ chỉ như gãi ngứa](#) nhờ dòng tiền đổ vào từ các tổ chức lớn.
- Hiệu ứng năm Halving: Hãy sẵn sàng tâm thế và cả Ví của bạn, vì lịch sử cho thấy năm sau Halving là lúc Bitcoin [bùng nổ nhất!](#)
- Mục tiêu chu kỳ: Dự kiến BTC đạt tối thiểu 145.000 USD vào [giữa năm 2025](#), và có thể leo thang tới 200.000 USD nếu thị trường thuận lợi.

Quý 1 năm 2025 dự đoán có thể sẽ rung lắc nhẹ, nhưng đừng hoảng nhé, vì Up-trend vẫn là xu hướng chủ đạo. Có ETF dẫn dắt, các tổ chức đổ vốn vào, và Bitcoin ngày càng củng cố vị thế Ông lớn trên bàn cân sản toàn cầu. Tuy nhiên, nhà đầu tư vẫn nên cẩn trọng khi Bitcoin tiến sát vùng đỉnh chu kỳ, nơi mọi thứ có thể trở nên khó lường.

Bitcoin năm 2025 hứa hẹn tăng trưởng giữa bối cảnh kinh tế Mỹ nhẹ nhàng chuyển mình. Tỷ lệ thất nghiệp [giữ đà tăng vững chắc](#), nhích lên 4,2%, nhưng đa phần là vì người lao động tham gia thị trường đông hơn, chứ không phải vì mất việc. Lương vẫn [tăng đều](#) 4%/năm, giúp dân tình mạnh tay chi tiêu hơn. Ngành y tế và giải trí vẫn [bùng nổ](#), khẳng định sức bền của nền kinh tế. Trong khi đó, Fed đang chậm rãi dần trong cắt giảm lãi suất, cốt để giữ cân bằng giữa thị trường lao động và lạm phát.

Về nhà đất, giá nhà dự kiến tăng 2,4%, [cho thấy](#) nhu cầu ổn định dù lãi suất thế chấp cao. Dù nguồn cung nhà ở và bất động sản cho thuê được cải thiện, việc mua nhà vẫn là đề khó với người mua lần đầu. Ngành xây dựng hưởng lợi, nhưng phân khúc cao cấp thì lại toát mồ hôi vì những hạn chế này.

Lạm phát vẫn là nút thắt của cuộc chơi, với CPI lõi giữ vững ở mức 3,3% YoY, [minh chứng cho áp lực vẫn đeo bám](#) từ giá xe và hàng hóa loại bền. Fed dù đã đánh tiếng giảm lãi suất nhưng vẫn rất cẩn trọng, bởi mục tiêu 2% lạm phát rõ ràng không phải chuyện dễ dàng. Với tốc độ tăng trưởng Q4 dự kiến đạt 3,8%, kinh tế Mỹ có vẻ như đang tính toán nước cờ chắc chắn, nhưng Fed vẫn cần linh hoạt nếu lạm phát tiếp tục o ép nền kinh tế.



Dưới chính quyền Tổng thống Donald Trump, thị trường chứng khoán như được đẩy thêm năng lượng cực lớn với [các chính sách đẩy tăng trưởng](#) như giảm thuế và gỡ bỏ quy định. Các ngành công nghiệp, tài chính, và tiêu dùng được hưởng lợi lớn, trong khi thị trường nhà đất với tăng trưởng ổn định và nguồn cung cải thiện cũng góp phần giữ nhịp. Tuy nhiên, chi phí vay cao có thể là nút thắt đau đầu ở các phân khúc nhạy cảm. Theo xu hướng lịch sử, sau các đợt cắt giảm lãi suất của Fed, thị trường thường có thời tăng trưởng, với S&P 500 và Dow Jones đang [ghi nhận mức tăng mạnh](#). Nhưng, những rủi ro như lạm phát, căng thẳng địa chính trị và giới hạn tài khóa vẫn có thể là "gót chân Achilles" điểm chí mạng của thị trường.

Tóm lại, 2025 là năm của sự lạc quan đi kèm thận trọng: một nền kinh tế ổn định nhưng đầy những thách thức cần được giải mã. Dù vậy, những chính sách chiến lược và sự ổn định dần dần ở các lĩnh vực vẫn mang lại cơ hội cực tiềm năng cho các nhà đầu tư thông minh.

Chúng tôi chúc bạn có một kỳ nghỉ lễ tràn ngập niềm vui và mong được tiếp tục đồng hành trong năm mới. Happy Holidays!

INDEX

1. TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG

7-22

- Nhìn Lại Hành Trình Năm Qua
- Chu Kỳ Hiện Tại Đang Đi Đến Đâu?
- Bitcoin Sắp Sửa Có Nước Đi Gì Mới?

8-11
12-17
18-22

2. TỔNG QUAN KINH TẾ VĨ MÔ

23-36

- Tổng Quan Thị Trường Lao Động
- Điềm Qua Bức Tranh Toàn Cảnh Nhà Đất
- Fed Và Cuộc Chiến Lạm Phát Dai Dẳng
- Chứng Khoán Mỹ Và Những Ngôi Sao Hy Vọng

24-25
26-30
31-32
33-36

3. TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO

37-41

- Riot Platforms Gom Hàng Bitcoin, Theo Chân Chiến Lược Crypto Táo Bạo Của Microstrategy
- Grayscale Bật Chế Độ Tăng Tốc Tiến Bành Trướng Hệ Sinh Thái Ethereum Với Hai Quỹ Đầu Tư Mới

38-39
40-41





TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG



Nhìn Lại Hành Trình Năm Qua

Chào mừng năm 2025 – 16 năm kể từ khi Bitcoin chính thức thực hiện giao dịch đầu tiên. Từng bị gọi là tay chơi mới nổi trong thế giới tài chính, giờ đây Bitcoin đã leo lên vị trí tài sản lớn thứ bảy toàn cầu, với vốn hóa thị trường 2 nghìn tỷ USD. Từ ngày chập chững đến nay, mạng lưới Bitcoin đã trở nên thịnh hành nhất nhì hiếm ai không biết, xử lý 1,12 tỷ giao dịch và tổng giá trị chuyển khoản khủng khiếp lên đến 131,25 nghìn tỷ USD!

Bitcoin: Market Cap & Circulating Supply Analysis [\$100k]



Hình 1. Vốn Hóa Thị Trường Bitcoin Và Tổng Nguồn Cung Lưu Hành (Nguồn: Glassnode)

Hiện tại, tổng số Bitcoin đã được khai thác đã lên đến 19.796.305 đồng, chiếm 94,25% giới hạn tối đa 21 triệu. Và điều thú vị là, Bitcoin giờ đây không chỉ vượt bậc (1,72 nghìn tỷ USD) mà còn qua mặt cả Saudi Aramco – đại gia dầu mỏ với vốn hóa 1,84 nghìn tỷ USD.

Thành công này như một lời tuyên bố: Bitcoin không chỉ đóng khung là một đồng tiền kỹ thuật số mà còn đang thách thức khiến các ông lớn lưu trữ giá trị truyền thống dè chừng. Với nguồn cung có giới hạn và sự tham gia ngày càng lớn từ các tổ chức, Bitcoin đang leo cao trên bậc thang tài chính toàn cầu.

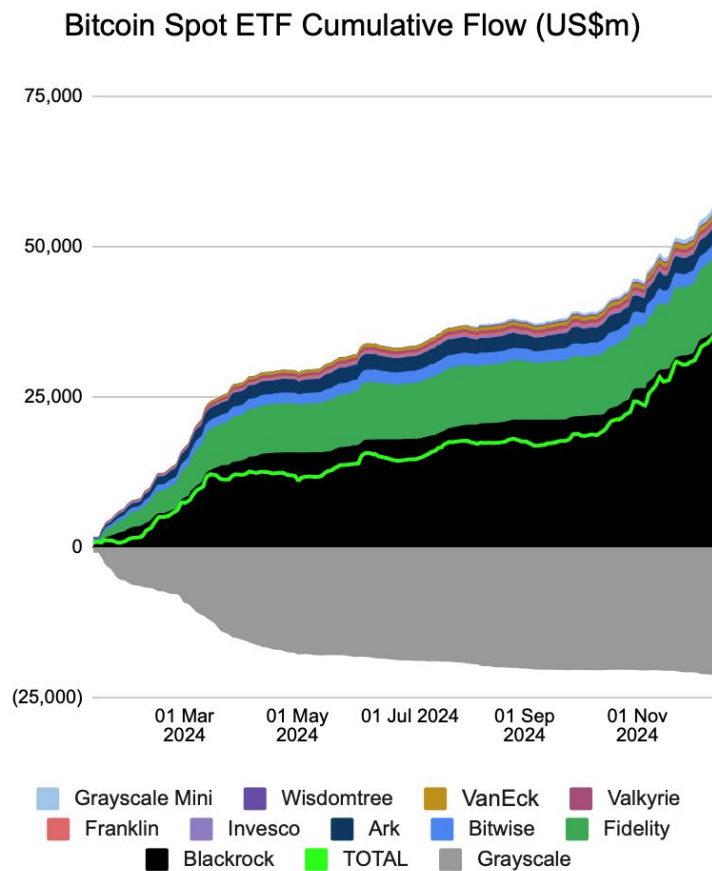
Khi nhìn sâu hơn vào phân bổ nguồn cung Bitcoin, chúng ta thấy một bức tranh đa dạng với đủ loại tay chơi, từ các nhà đầu tư nhỏ lẻ đến những tổ chức siêu to khổng lồ. Sự phân bổ này chứng minh rằng Bitcoin đang ngày càng được xem như một tài sản lưu trữ giá trị thực thụ. Cùng với sự phát triển mạnh mẽ của mạng lưới và số lượng người dùng, Bitcoin đã sẵn sàng đóng vai trò ngôi sao sáng trong tương lai của ngành tài sản số!



Hình 2. Biểu Đồ Ngày BTC/USD. (Nguồn: Bitfinex)

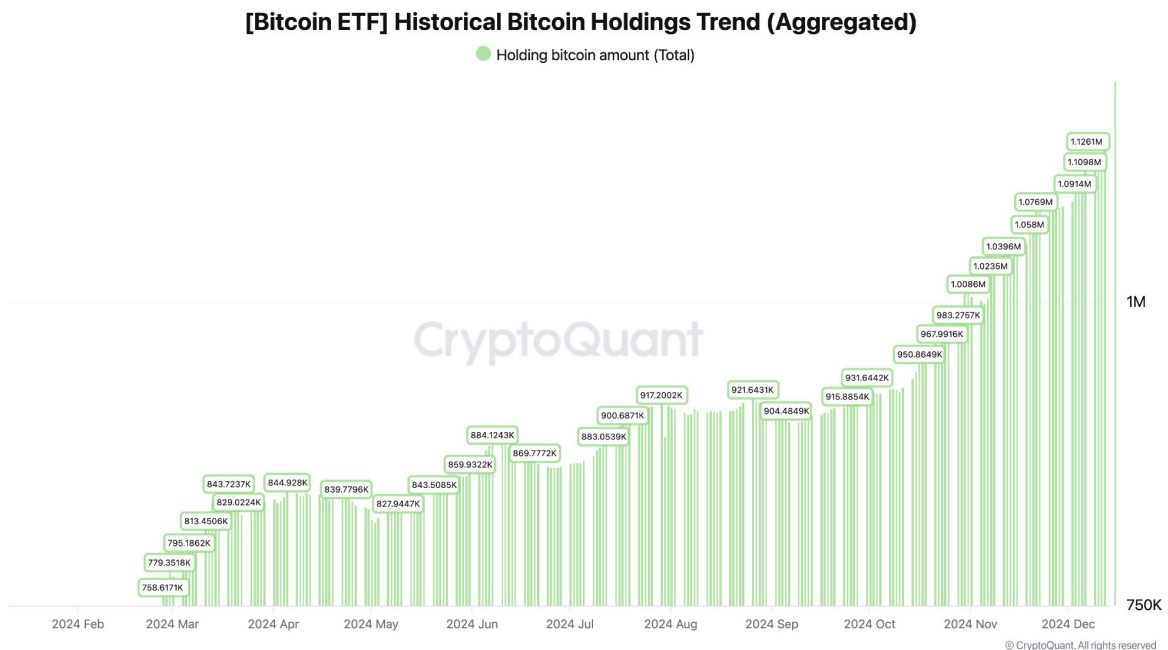
Giá Bitcoin tăng khủng hơn 573% kể từ mức đáy 15,487 USD thị trường gấu, vào tháng 11 năm 2022. Theo các mô hình dựa trên chuỗi và thời gian, chúng ta đang ở giữa giai đoạn thị trường bò, thường xuất hiện sau khi Bitcoin trải qua một đợt điều chỉnh nhẹ sau halving.

Trong năm 2024, hàng loạt ETF Bitcoin giao ngay đã được ra mắt từ các tên lớn như BlackRock, Fidelity và Franklin Templeton. Các ETF Bitcoin ở những quốc gia khác như Hồng Kông cũng thu hút lượng vốn lớn, nhưng các ETF Bitcoin ở Mỹ vẫn là ngôi sao sáng trong năm đầu giao dịch. Những ETF này đã vượt mặt như kỳ vọng, thậm chí còn vượt qua cả hiệu suất của các ETF vàng ngay từ lúc ra mắt. Tổng dòng tiền ròng vào các ETF Bitcoin spot ở Mỹ đã lên tới 35,5 tỷ USD. ETF IBIT Bitcoin của BlackRock hiện đang quản lý nhiều tài sản hơn cả ETF Vàng của họ.



Hình 3. Dòng Tiền Tích Lũy Vào Các Bitcoin Spot ETF Từ Tất Cả Các Nhà Phát Hành. (Nguồn: FarsideUK)

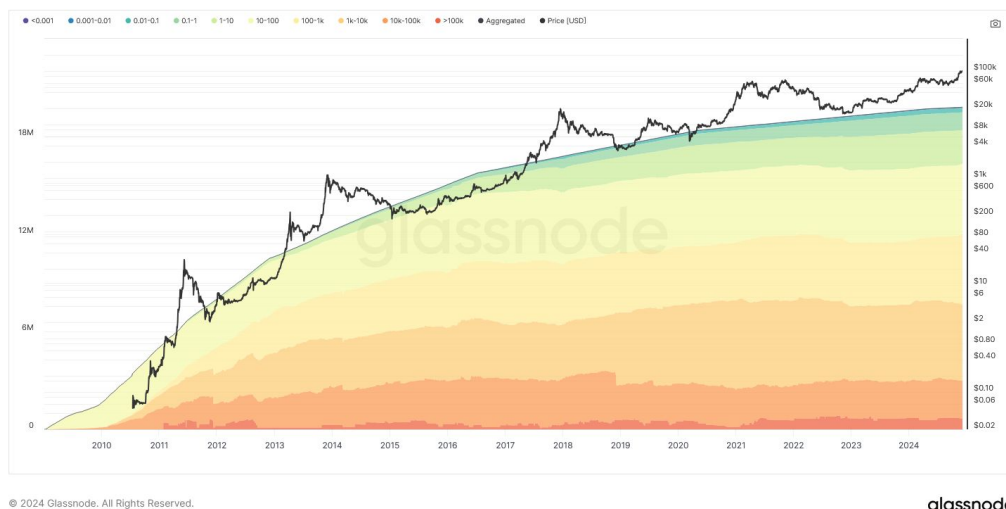
Các BTC ETFs hiện đang là một trong những nhóm nắm giữ Bitcoin lớn nhất, với hơn 1.13 triệu BTC.



Hình 4. Lượng Bitcoin Ròng Của Các ETF Bitcoin Tại Mỹ. (Nguồn: Cryptoquant)

Hình trên làm nổi bật xu hướng tích lũy tổng số Bitcoin trong các Bitcoin ETFs theo thời gian. Các thanh biểu đồ đại diện cho tổng số Bitcoin nắm giữ tại các thời điểm khác nhau, làm nổi bật xu hướng tăng trưởng chung trong các khoản đầu tư vào Bitcoin ETF.

Bitcoin: Supply Distribution



Hình 5. Phân Phối Cung Bitcoin Giữa Các Nhóm Nhà Đầu Tư Dựa Theo Kích Thước Ví (Nguồn: Glassnode)

Theo dữ liệu mới nhất, tổng cung Bitcoin đã được phân bổ vào các nhóm ví khác nhau dựa trên kích thước (dữ liệu từ Glassnode). Cụ thể như sau:

- <0.001 BTC: 5,491 BTC (0.027%)
- 0.001–0.01 BTC: 42,683 BTC (0.216%)
- 0.01–0.1 BTC: 271,641 BTC (1.373%)
- 0.1–1 BTC: 1,077,839 BTC (5.446%)
- 1–10 BTC: 2,093,845 BTC (10.581%)
- 10–100 BTC: 4,306,780 BTC (21.761%)
- 100–1,000 BTC: 4,342,868 BTC (21.935%)
- 1,000–10,000 BTC: 4,693,216 BTC (23.716%)
- 10,000–100,000 BTC: 2,309,654 BTC (11.671%)
- 100,000 BTC: 647,934 BTC (3.274%)

Một điểm thú vị là đa phần các ví lớn, đặc biệt ví chứa từ 1,000 BTC trở lên, thường liên kết với các sàn giao dịch, Bitcoin ETFs và các tổ chức lớn như MicroStrategy. Đây là những thực thể đại diện cho quyền sở hữu tập thể, vì chúng bao gồm hàng nghìn hoặc thậm chí hàng triệu người sở hữu nhỏ lẻ, góp phần tạo ra sự ảnh hưởng mạnh mẽ từ các tổ chức đối với động thái của thị trường Bitcoin.

Nhìn về tương lai, chúng tôi tin rằng đợt tăng giá hiện tại trên 100,000 USD đã chiếm phần lớn sự tăng giá của Bitcoin trong chu kỳ này. Mục tiêu giá tối thiểu của chúng tôi cho Bitcoin vẫn là từ 140,000 USD - 200,000 USD vào giữa năm 2025, dựa trên một loạt yếu tố mà chúng tôi sẽ thảo luận chi tiết hơn trong ấn phẩm Bitfinex Alpha lần này.

Chu Kỳ Hiện Tại Đang Đi Đến Đâu?

Bitcoin đã được giao dịch hơn 5,261 ngày và đã trải qua bốn lần halving, trong đó giá trị của nó đã tăng từ vài phần nhỏ của một xu lên tới 100,000 USD. Trong suốt quá trình này, Bitcoin đã có 72 tháng tăng trưởng (bao gồm tháng 12 năm 2024), với mức tăng trung bình 37.4%, và 71 tháng giảm giá, với mức giảm trung bình -14.2%. Đó là tóm tắt những điểm nổi bật của BTC. Và dựa trên chu kỳ halving, hiện tại chúng ta đang ở trong giai đoạn thị trường Bò.



Hình 6. Biểu Đồ Log Bitcoin Và Lịch Sử Các Sự Kiện Halving

Bitcoin vừa trải qua lần halving thứ tư vào tháng 4 năm 2024, đánh dấu một mốc quan trọng trong chu kỳ giá. Hình trên so sánh con đường giá của Bitcoin trong chu kỳ này với các chu kỳ trước, với các đường dọc màu xanh đậm chỉ các mốc thời gian halving trước đó. Dựa trên ước tính ngày halving tiếp theo vào năm 2028, hiện tại chúng ta đã đi được khoảng 16.6% trong chu kỳ này, và khu vực xanh nổi bật cho thấy giá Bitcoin ở thời điểm tương tự trong các chu kỳ trước. Theo chu kỳ halving, chúng ta hiện đang ở giữa thị trường bò, và có thể sẽ thấy một đợt điều chỉnh vào quý 1 năm 2025, dựa trên các chu kỳ trước.

Các chấm đỏ trên biểu đồ chỉ ra những thời điểm Bitcoin đạt đỉnh cao mới, giúp hình dung rõ ràng về sự phát triển của Bitcoin. Mặc dù định nghĩa về thị trường bò và gấu có thể thay đổi, nhưng đáy thị trường gấu thường xuất hiện vào giữa chu kỳ bốn năm giữa các sự kiện halving. Theo lịch sử, đỉnh giá mới thường được hình thành từ 5-7 tháng sau halving, tiếp theo là đỉnh chu kỳ, thường xuất hiện khoảng 13-17 tháng sau halving, sau đó Bitcoin sẽ điều chỉnh mạnh (thường từ 60-80%) để thiết lập đáy thị trường gấu tiếp theo. Đỉnh chu kỳ trung bình xảy ra khoảng 450 ngày sau halving, điều này có thể đưa đỉnh của chu kỳ hiện tại vào khoảng tháng 7 năm 2025.

Chu kỳ này, tuy nhiên, lại mang dấu ấn riêng. Bitcoin đã đạt mức cao nhất mọi thời đại (ATH) vào tháng 3 trước khi halving xảy ra, và chúng ta cho rằng điều này là do sự bùng nổ nhu cầu từ một nhóm nhà đầu tư mới tiếp cận Bitcoin qua các quỹ ETF. Giai đoạn phân phối đầu tiên của chu kỳ, khi các nhà đầu tư dài hạn (LTH) bắt đầu bán và các nhà đầu tư ngắn hạn (STH) lại mua vào, đã kéo dài hơn bình thường, có thể là vì nguồn cung lớn đang tràn vào thị trường. Giai đoạn phân phối kéo dài này đã làm cho sự điều chỉnh của thị trường diễn ra chậm rãi hơn so với các chu kỳ trước.

Bitcoin Price Performance Since Halving



Hình 7. Hiệu Suất Giá Bitcoin Trong Các Sự Kiện Halving. (Nguồn: Newshedge)

Lịch sử BTC luôn có một chủ đề quen thuộc: những đợt điều chỉnh giá đáng kể thường xảy ra trước mỗi sự kiện halving. Sau những đợt điều chỉnh này là những biến động giá khác nhau, tùy vào tình hình thị trường rộng lớn hơn.

Diễn biến giá trước Halving:

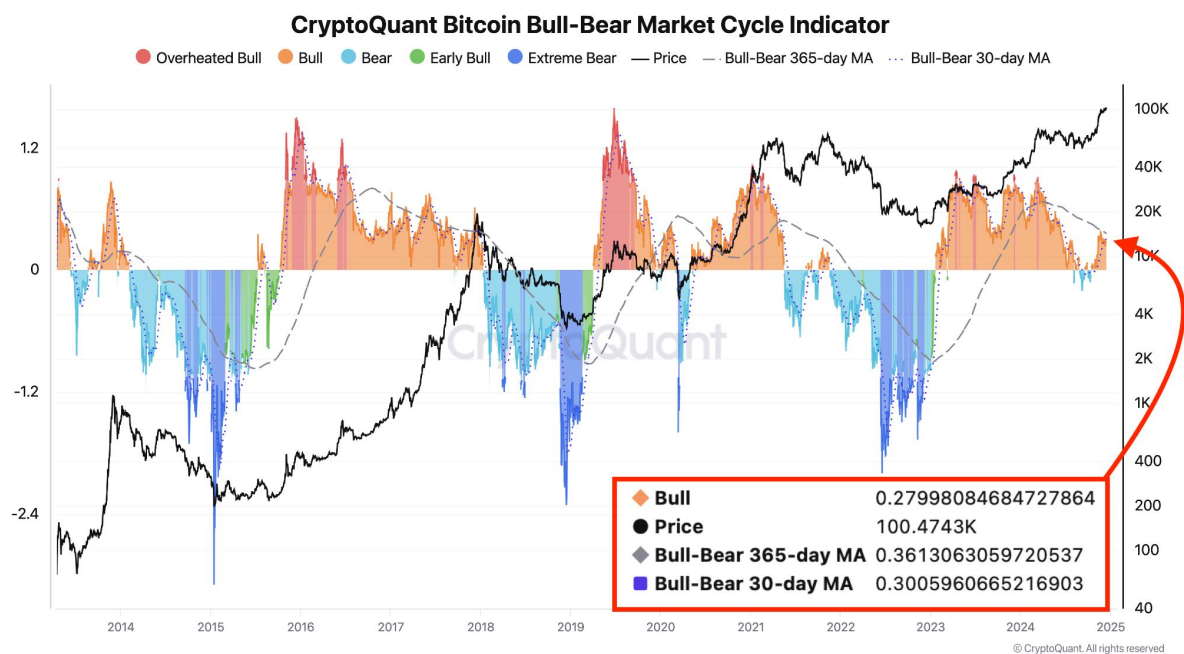
- Halving 2020: Bitcoin giảm 20% ngay trước halving, nhưng sau đó nhanh chóng phục hồi. Điều này tạo ra một mô hình, trong đó điều chỉnh trước halving sẽ được theo sau bởi một đợt tăng mạnh mẽ sau halving.
- Halving 2016: Bitcoin giảm 14% trước halving, nhưng thay vì phục hồi ngay, Bitcoin lại tiếp tục giảm thêm 27% ngay sau đó.
- Halving 2012: Trước halving, giá Bitcoin chỉ giảm nhẹ 5-6%. Tuy nhiên, xu hướng tăng chung vẫn duy trì ổn định.

Những đợt giảm giá trước halving với mức độ khác nhau cho thấy rằng mặc dù điều chỉnh giá trước halving là điều thường xuyên xảy ra, nhưng hậu quả của nó lại thay đổi rõ rệt tùy thuộc vào bối cảnh thị trường.

Một điểm quan trọng qua các chu kỳ halving của Bitcoin là mức độ và thời gian của các đợt tăng giá sau halving thường lớn hơn nhiều so với các đợt tăng trong giai đoạn trước halving.

Diễn biến giá sau Halving:

- 2012 Halving: Giá Bitcoin duy trì một xu hướng ổn định hơn, ít bị gián đoạn bởi xu hướng tăng đang diễn ra, và cuối cùng đã tạo ra một giai đoạn tăng trưởng kéo dài, từ dưới 12 USD vào thời điểm halving lên tới đỉnh 1.220 USD vào tháng 12 năm 2013.
- Halving 2016: Ban đầu, Bitcoin giảm 21% từ mức cao trước halving trên 700 USD. Tuy nhiên, ngay sau đó, Bitcoin bắt đầu một xu hướng tăng mạnh mẽ, dẫn đến đợt tăng trưởng ấn tượng vào năm 2017 với đỉnh gần 20.000 USD, đạt mức tăng 3000% từ halving đến đỉnh chu kỳ. Chu kỳ này theo mô hình Bitcoin quen thuộc: tăng trưởng mạnh, điều chỉnh giảm 40%, tạo đỉnh thứ hai và rồi giảm mạnh 84,4% từ đỉnh chu kỳ xuống 3.200 USD, tạo đáy cho thị trường gấu trước chu kỳ tiếp theo.
- Halving 2020: Mặc dù mô hình này không mạnh như trước, giá Bitcoin vẫn đạt đỉnh hai lần sau halving — lần đầu tiên tăng mạnh 1474% vào tháng 5 năm 2021, sau đó điều chỉnh giảm 55%. Đợt tăng thứ hai đạt đỉnh vào tháng 11 năm 2021, với mức cao chu kỳ là 68.958 USD.



Hình 8. Chỉ Báo Chu Kỳ Thị Trường Bull-Bear Tùy Biến (Nguồn: CryptoQuant)

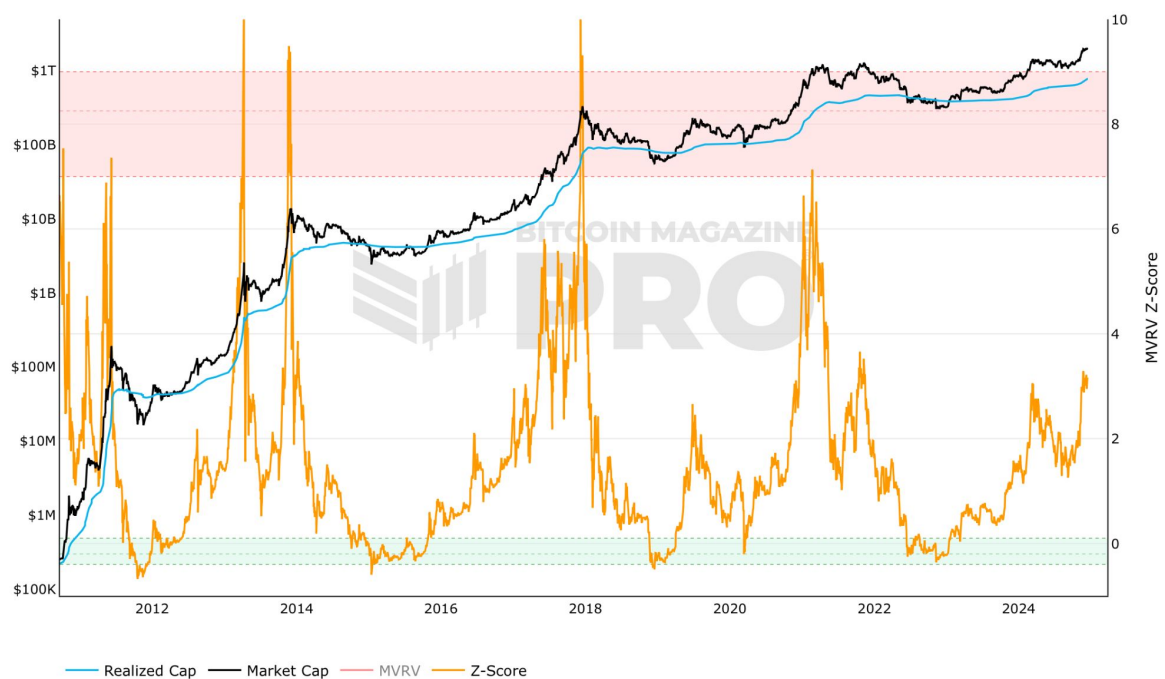
Chỉ báo Chu kỳ Thị Trường Bull-Bear là một công cụ đo lường động lượng, giúp xác định hướng đi của thị trường qua việc so sánh sự chênh lệch giữa Chỉ số Lợi Nhuận & Lỗ (P&L) và đường trung bình động 365 ngày. Sự chênh lệch này cho thấy động lượng ngắn hạn của thị trường và chỉ ra liệu chúng ta đang ở trong một thị trường tăng hay giảm. Khi có sự giao cắt, đó có thể là dấu hiệu cho thấy động lượng thị trường đang thay đổi.

Khi chỉ số P&L vượt lên trên đường trung bình động 365 ngày, thị trường thường bước vào giai đoạn tăng trưởng như tên lửa, với động lực đi lên rõ rệt. Ngược lại, khi chỉ số P&L nằm dưới đường trung bình động 365 ngày, thị trường có thể đang ở trong giai đoạn giảm giá, với sức ép giảm mạnh.

Chỉ số P&L là một chỉ số tổng hợp, kết hợp tín hiệu từ ba chỉ báo quan trọng trên chuỗi:

1. Tỷ lệ MVRV (Giá trị Thị Trường/Giá trị Thực Hiện): Tỷ lệ này so sánh vốn hóa thị trường của Bitcoin với vốn hóa thực hiện, tức là giá trị tổng của tất cả BTC tại mức giá mà chúng đã được di chuyển lần cuối. Một tỷ lệ MVRV cao cho thấy thị trường có thể đang bị thổi phồng, báo hiệu một đỉnh thị trường sắp đến, trong khi tỷ lệ thấp có thể chỉ ra rằng thị trường đang ở đáy. Hiện tại, chỉ số Z score của MVRV là 3.5, và các giá trị trên 7 cho thấy một chu kỳ thị trường tăng giá đạt đỉnh. Điều này cho thấy chúng ta đang ở khoảng giữa chu kỳ sau halving, so với các chu kỳ trước.

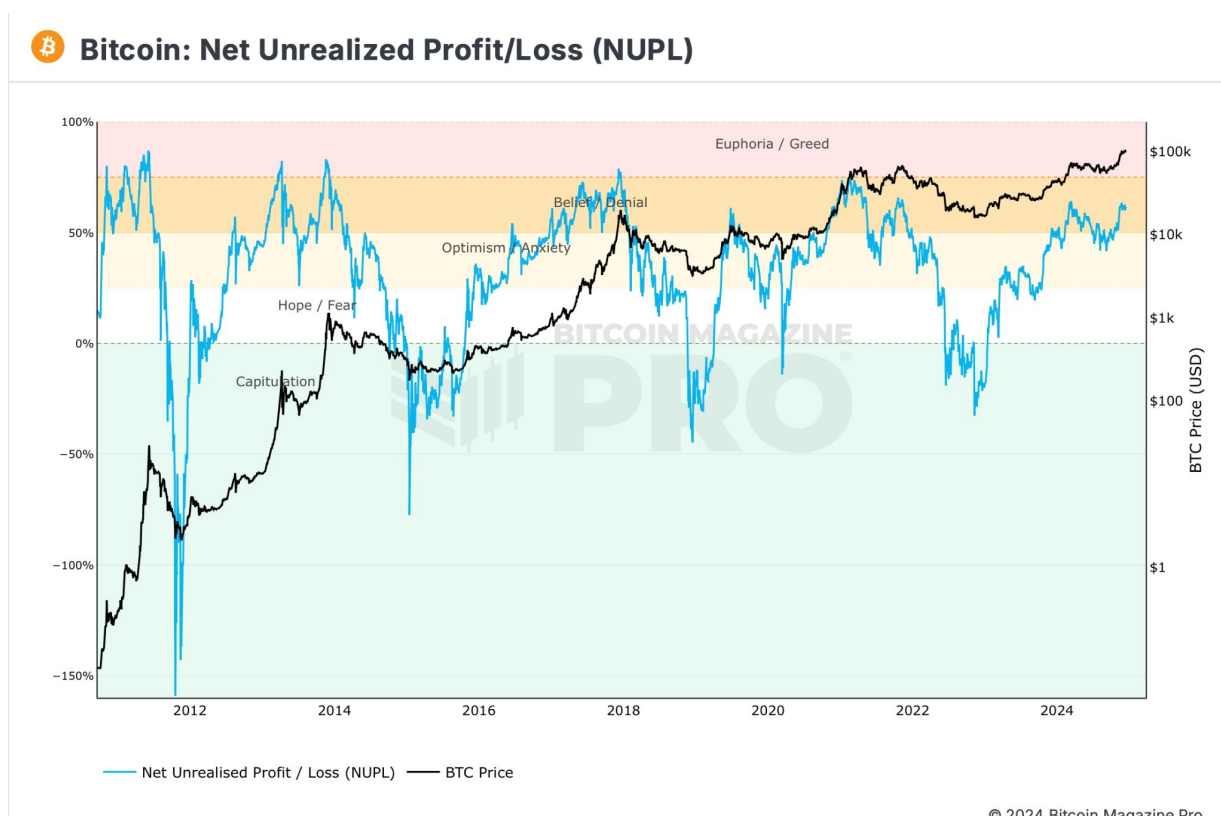
Bitcoin: MVRV Z-Score



© 2024 Bitcoin Magazine Pro.

Hình 9. Chỉ Số MVRV Z Score Của Bitcoin (Nguồn: Bitcoin Magazine Pro)

2. Lợi Nhuận và Lỗ Chưa Thực Hiện Ròng (NUPL): NUPL đo lường sự khác biệt giữa lợi nhuận chưa thực hiện và lỗ chưa thực hiện so với tổng vốn hóa thị trường. Khi NUPL dương, có nghĩa là thị trường đang trong giai đoạn hưng phấn với nhiều lợi nhuận chưa thực hiện, còn khi NUPL âm, đó có thể là dấu hiệu của cơ hội mua vào. Hiện tại, giá trị NUPL đang là 61%, thuộc vùng tăng giá chuẩn, trong khi giá trị trên 75 là dấu hiệu của giai đoạn hưng thịnh. Đây là chỉ báo cho thấy thị trường có thể sắp đạt đỉnh.



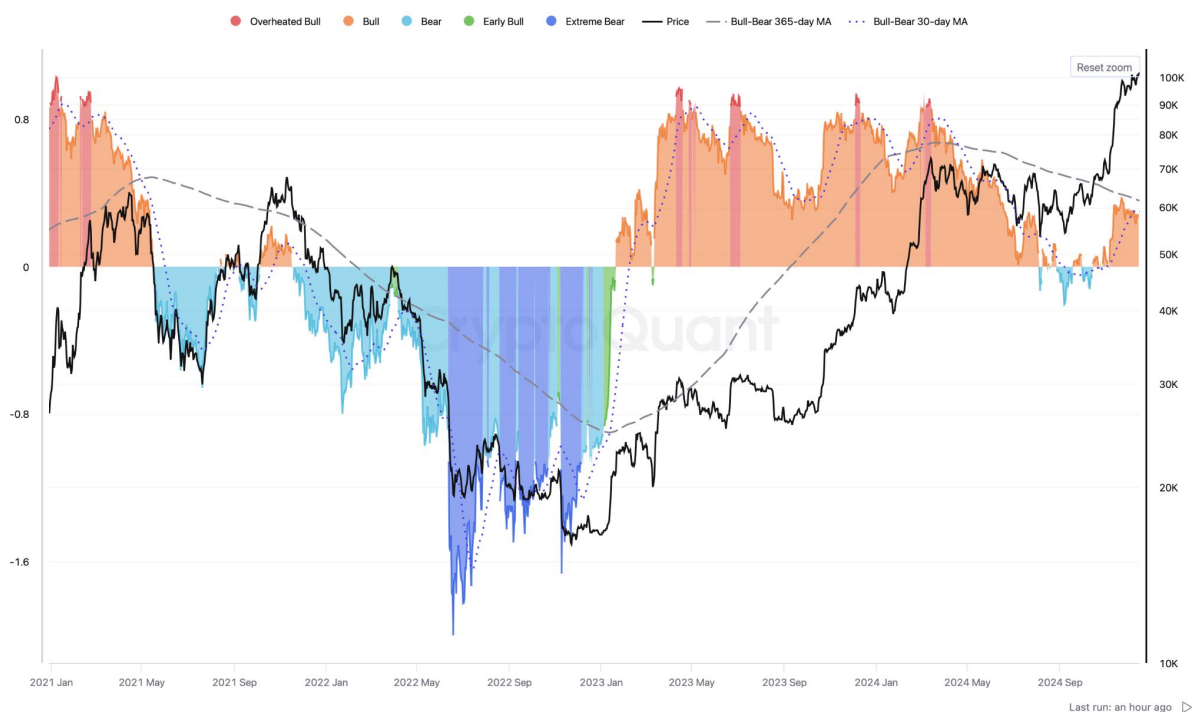
Hình 10. Chỉ Báo Lợi Nhuận/Lỗ Chưa Thực Hiện Ròng Của Bitcoin (Nguồn: Bitcoin Magazine)

3. Tỷ lệ Lợi Nhuận Chi Tiêu Đầu Ra (SOPR): SOPR cho biết liệu Bitcoin có được bán ra với lợi nhuận hay lỗ. Nếu SOPR lớn hơn 1, đồng nghĩa với việc các đồng coin đang được bán ra với lợi nhuận, còn dưới 1 thì có thể đang bị bán lỗ. SOPR là công cụ tuyệt vời giúp ta hiểu rõ hơn về tâm lý thị trường và hành vi của các nhà đầu tư Bitcoin.

Kết hợp ba chỉ số này, Chỉ số P&L mang đến cái nhìn rõ ràng về tình hình lợi nhuận của thị trường, giúp các nhà giao dịch nhận diện các điểm xoay chiều quan trọng và đánh giá chu kỳ thị trường.

Chỉ báo Chu kỳ Thị Trường Bull-Bear của Bitcoin giờ đã trở thành công cụ không thể thiếu để phân tích tình hình thị trường hiện tại và dự đoán xu hướng trong tương lai. Dựa trên dữ liệu từ chỉ báo này, Bitcoin hiện đang ở trong khu vực thị trường tăng giá (Vùng Cam trong hình trên), nơi xu hướng chính là đi lên. Điều này cho thấy giá Bitcoin đang trên đà tăng, nhưng chưa chạm đỉnh.

Để thị trường có thể bước vào giai đoạn đỉnh cao, đường trung bình động 30 ngày của Chỉ số Chu kỳ Thị Trường Bull-Bear cần phải vượt lên trên đường trung bình động 365 ngày (Xem hình dưới). Sự giao cắt này sẽ là dấu hiệu cho một xu hướng tăng mạnh mẽ hơn, mở ra khả năng giá Bitcoin sẽ tiếp tục tăng cao hơn trong tương lai gần. Hiện tại, giá Bitcoin đang đứng ở một điểm quan trọng, gần như đã có sự giao cắt nhưng chưa hoàn toàn, với đường trung bình động 30 ngày là 0.32 và 365 ngày là 0.355. (tham khảo hình dưới)



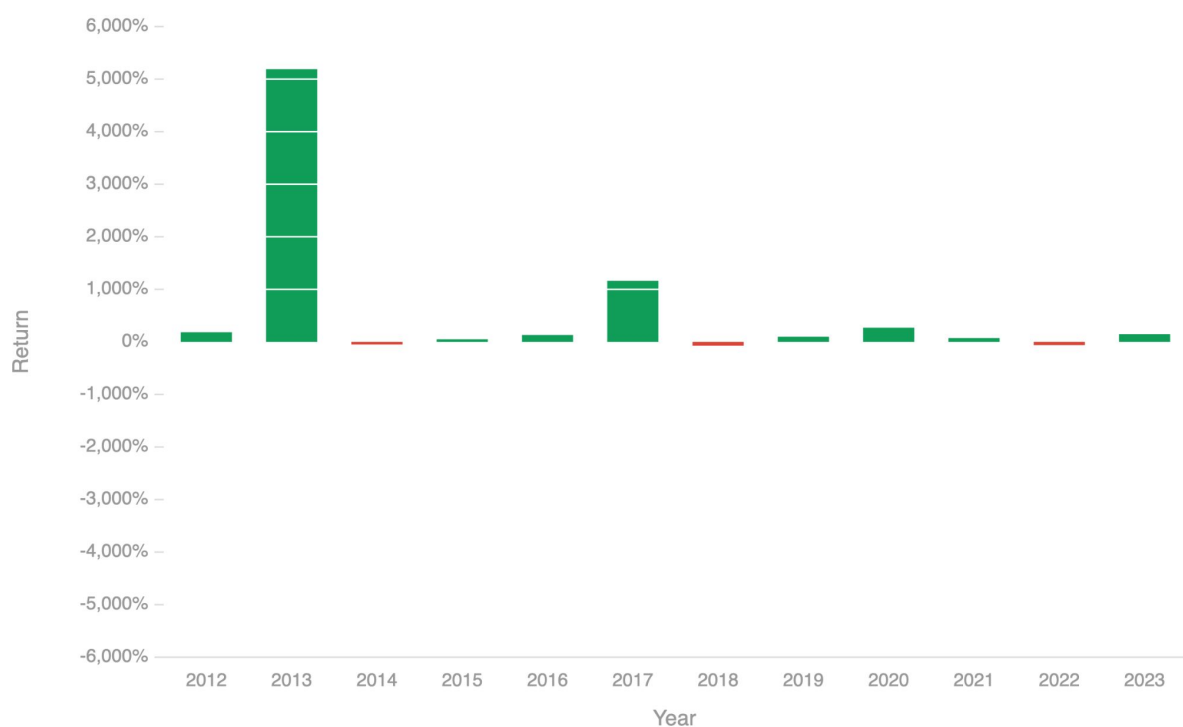
Hình 11. Kịch Bản Chỉ Số Bull-Bear Tùy Chỉnh Với Các Đường Trung Bình Quan Trọng Và Chu Kỳ Thị Trường Được Nổi Bật (Nguồn: Cryptoquant)

Miễn là đường trung bình động 30 ngày vẫn ở trên mức 0, triển vọng dài hạn của Bitcoin vẫn tươi sáng. Tuy nhiên, khi giá tiến gần đến vùng đỏ, báo hiệu thị trường đang mua vào quá mức, khả năng xảy ra điều chỉnh có thể gia tăng. Điều này nhắc nhở chúng ta phải thật thận trọng, nhất là khi Bitcoin đang tiến dần đến các mức giá cao hơn.

Mặc dù thị trường đang có xu hướng tăng mạnh, nhưng các nhà đầu tư cần phải chú ý, vì dựa trên giai đoạn hiện tại của thị trường, chúng ta có thể chứng kiến một đợt điều chỉnh nhỏ trong 2-3 tháng tới, trùng với thời điểm giao cắt của các đường trung bình trong chỉ số Bull-Bear, sau đó có thể sẽ là một đợt điều chỉnh nhỏ trước khi thị trường tiếp tục xu hướng tăng.

Bitcoin Sắp Có Nước Đi Gì Mới?

Sau khi chạm đáy thị trường gấu vào tháng 11 năm 2022, BTC đã có một năm 2023 cực kỳ ấn tượng tăng vọt 155,5%. Mặc dù phần lớn năm 2024, giá Bitcoin dao động trong khoảng từ 55.000 đến 70.000 USD, nhưng đà tăng mạnh mẽ vẫn tiếp tục, với Bitcoin tăng 143% tính đến nay (YTD). Vì năm 2024 là năm halving, điều quan trọng cần lưu ý là theo lịch sử, năm sau halving thường sẽ là một năm tăng giá. (tham khảo hình dưới)

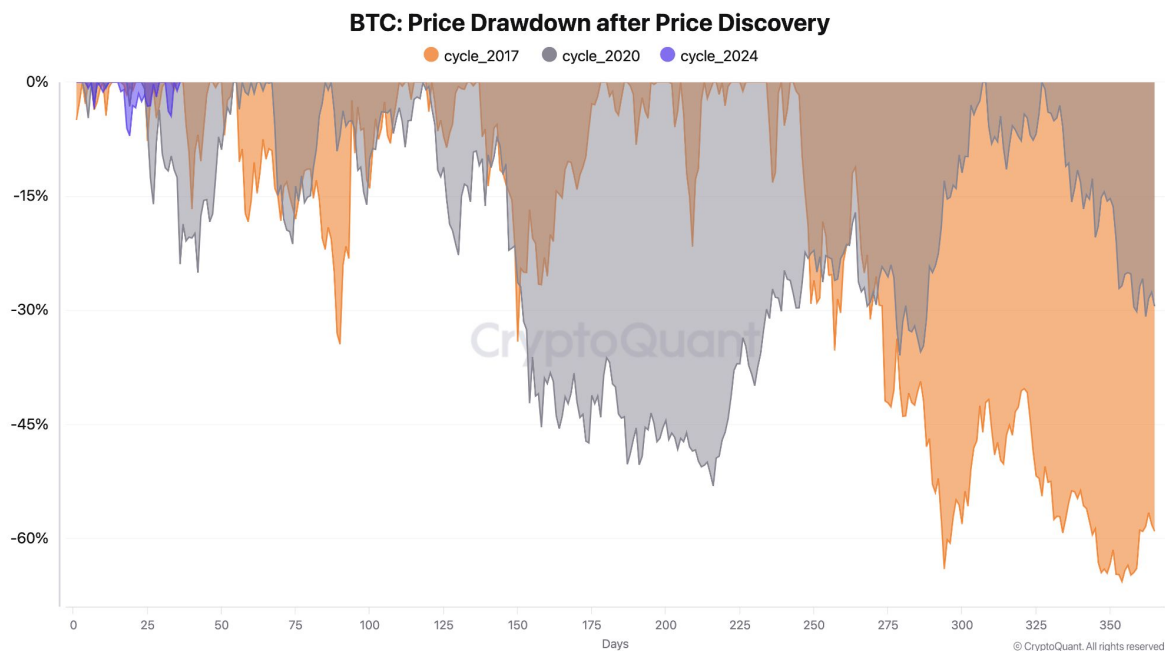


Hình 12. Hiệu Suất Bitcoin Hàng Năm Từ 2012 Đến Nay. (Nguồn: Curvo)

Chúng tôi cho rằng các đợt điều chỉnh trong chu kỳ tăng giá Bitcoin hiện tại vẫn khá nhẹ nhàng, nhờ hỗ trợ từ sức mua liên tục từ các quỹ ETF và các nhà đầu tư tổ chức.

Trong các chu kỳ trước, sau mỗi lần halving, khi Bitcoin bắt đầu xác định giá mới, các đợt điều chỉnh trước khi quay lại mức ATH thường không quá lớn. Trong chu kỳ 2017, đợt điều chỉnh mạnh nhất là 33,2%, còn chu kỳ 2020 chỉ có điều chỉnh 27,1%.

Trong chu kỳ tăng giá hiện tại, bắt đầu từ giữa đến cuối 2023, các đợt điều chỉnh của Bitcoin đã nhẹ hơn, đặc biệt là từ khi các quỹ ETF Bitcoin ra mắt đầu năm 2024. Với sự tham gia của các tổ chức và nhu cầu từ ETF tạo ra áp lực mua liên tục, chúng tôi dự đoán xu hướng này sẽ tiếp tục, giúp các đợt điều chỉnh trong tương lai không lớn và có thể ngắn hơn.



Hình 13. Sự Điều Chỉnh Giá Của Bitcoin Sau Khi Phá Vỡ ATH Đầu Tiên Trong Một Chu Kỳ.
(Nguồn: Cryptoquant)

Chỉ báo Pi Cycle Top đã chứng minh là một công cụ hiệu quả trong việc xác định các đỉnh chu kỳ thị trường, thường trong vòng 3 ngày. Nó sử dụng trung bình động 111 ngày (111DMA) và một bội số của trung bình động 350 ngày x 2 (350DMA x 2).

350DMA x 2 không tính bằng số ngày mà tính bằng giá trị của trung bình động 350 ngày. Trong ba chu kỳ thị trường trước, khi 111DMA cắt lên trên 350DMA x 2, thường là dấu hiệu cho thấy Bitcoin đã đạt đỉnh giá (xem hình dưới). Chỉ báo Pi Cycle Top có tên gọi như vậy vì tỷ lệ giữa 350 và 111 là 3.153, gần giống với giá trị của số Pi (3.142).

Chỉ báo này báo hiệu thị trường đang quá nóng khi mà 111DMA ngắn hạn vượt gấp đôi giá trị của 350DMA dài hạn. Theo lịch sử, đây là thời điểm tốt để bán, khi chu kỳ giá của Bitcoin đạt đỉnh.



Hình 14. Chỉ Báo Pi Cycle Top Của Bitcoin. (Nguồn: Bitcoin Magazine)

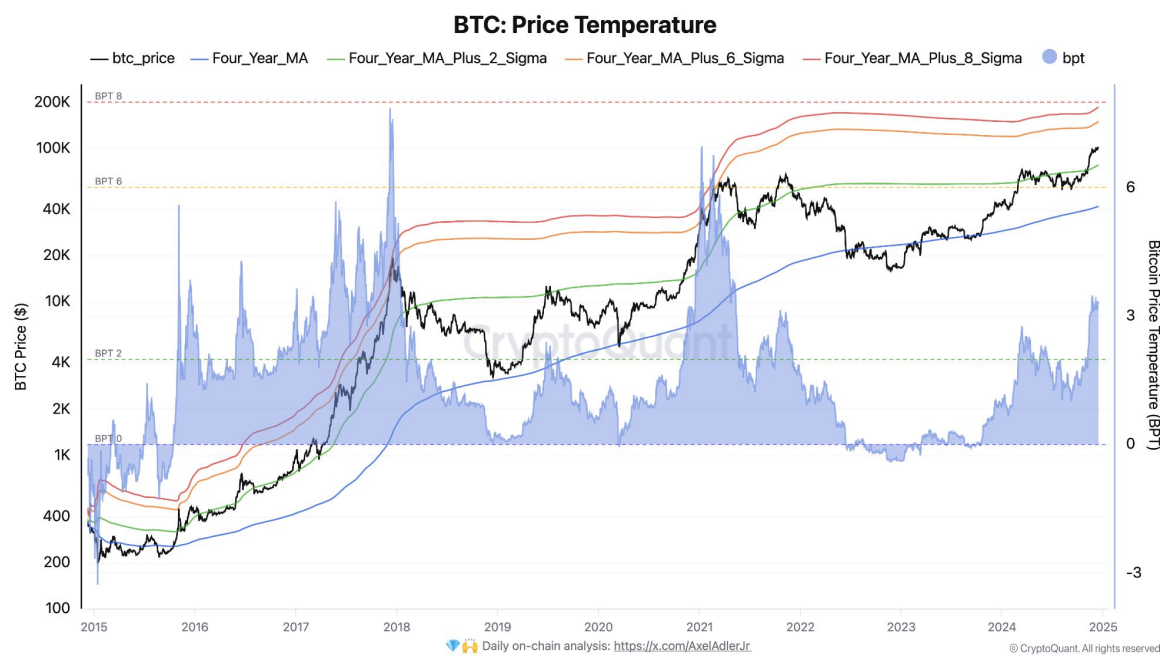
Các dấu chấm đỏ dọc trên hình cho thấy sự cắt nhau giữa 111DMA và bội số 2x của 350DMA đã dự đoán chính xác đỉnh chu kỳ hoặc ít nhất là một đỉnh quan trọng trước khi Bitcoin điều chỉnh mạnh. Tuy nhiên, chỉ báo này hiệu quả trong giai đoạn Bitcoin mới được áp dụng và trong 15 năm đầu đời. Với sự ra đời của Bitcoin ETFs và sự tích hợp vào hệ thống tài chính toàn cầu, tính liên quan của chỉ báo này có thể giảm dần khi thị trường thay đổi.

Nếu chu kỳ 2021 lặp lại, sự cắt nhau giữa 111DMA và 350DMA có thể xảy ra vào ngày 29 tháng 6, 2025, báo hiệu đỉnh Bitcoin. Điều này cũng phù hợp với phân tích trước đó về chu kỳ halving và chỉ số PnL, cho thấy đỉnh chu kỳ có thể vào tháng 7 năm 2025. Tuy nhiên, nếu giống chu kỳ 2017, sự cắt nhau có thể đến ngày 28 tháng 1, 2026.

Dựa trên tình hình những ngày này, chúng ta có thể ước tính các mức giá tiềm năng. Lịch sử cho thấy giá Bitcoin vượt qua các trung bình động tại đỉnh chu kỳ. Ví dụ, trong chu kỳ 2017, giá Bitcoin đã gấp ba lần giá trị của các trung bình động tại đỉnh. Tuy nhiên, khi thị trường trưởng thành, mức tăng trong mỗi chu kỳ ít nổi bật hơn. Do đó, sự tăng trưởng giá Bitcoin có thể không mạnh mẽ như trước.

Nếu Bitcoin theo mô hình chu kỳ 2021, với mức tăng khoảng 40% so với các trung bình động, giá đỉnh có thể đạt khoảng \$339,000. Tuy nhiên, với xu hướng giảm dần lợi nhuận trong các chu kỳ gần đây, giá Bitcoin có thể chỉ tăng 15-20% so với trung bình động, đưa giá đỉnh vào khoảng \$160,000 đến \$200,000 vào giữa năm 2025. Trong kịch bản ít khả năng hơn, nếu chu kỳ kéo dài như năm 2017 tái diễn, Bitcoin có thể đạt đỉnh khoảng \$290,000 vào đầu năm 2026.

Các trung bình động và độ lệch chuẩn dựa trên chỉ số động lượng đã chứng tỏ hữu ích trong việc dự đoán các đỉnh và đáy chu kỳ trước. Ngoài chỉ báo Pi Cycle, dựa trên chu kỳ halving 4 năm và chu kỳ thị trường của Bitcoin, việc sử dụng các chỉ số cùng khoảng thời gian này để đánh giá các đáy/đỉnh thị trường là rất quan trọng.



Hình 15. Nhiệt Độ Giá Bitcoin Qua Các Độ Lệch Chuẩn Khác Nhau (Nguồn: Cryptoquant)

Hình trên minh họa nhiệt độ giá Bitcoin (BPT) và Trung Bình Động 4 năm (MA), hai chỉ số quan trọng để phân tích động thái và biến động giá dài hạn của Bitcoin. Bằng cách đánh giá nhiệt của giá Bitcoin và vị trí của nó so với các mức trung bình lịch sử, các chỉ số này cung cấp những thông tin quý giá về các giai đoạn thị trường khác nhau, giúp dự đoán các đỉnh hoặc đáy tiềm năng.

Chi tiết biểu đồ:

Chỉ số BPT cho thấy giá Bitcoin "nóng" hay "lạnh" như thế nào so với trung bình lịch sử.

- BPT 2: Mức giá bình thường.
- BPT 6: Thị trường nóng, với sự tăng trưởng mạnh.
- BPT 8: Đỉnh cao, báo hiệu bong bóng hay giá cực trị.

Trung bình động (MA):

- MA 4 năm (Đường xanh dương): Trung bình động dài hạn để xác định chu kỳ giá của Bitcoin.
- MA 4 năm +2 Sigma (Đường xanh lá): Vùng quá mua, cho thấy cầu mạnh và giá có thể quá cao.
- MA 4 năm +6 Sigma (Đường cam): Gần đỉnh, điều kiện thị trường cực đoan.
- MA 4 năm +8 Sigma (Đường đỏ): Mức giá cao nhất, báo hiệu bong bóng.

Xu hướng chung:

- Thị trường tăng: Các chu kỳ tăng giá mạnh, như năm 2017 và 2021, đạt BPT 6 và 8, chỉ ra điều kiện nóng.
- Thị trường giảm: Thị trường giảm thường thấy giá dưới MA 4 năm, phản ánh sự suy giảm và xu hướng đi xuống.

Tình trạng hiện tại::

Bitcoin hiện đang phục hồi mạnh mẽ trên mức MA 4 năm và đã vượt qua BPT 2 ở \$74,000, báo hiệu thị trường đang tăng trưởng. Chúng ta đang ở giữa chu kỳ tăng trưởng, sắp bước vào giai đoạn mạnh mẽ tiếp theo. Dựa trên các giá trị BPT 6 và 8 hiện tại, chúng ta có thể dự đoán đỉnh chu kỳ sẽ đạt khoảng \$145,000 và \$189,000, với các mục tiêu chu kỳ từ \$145,000 vào giữa năm 2025 và trước năm 2026.

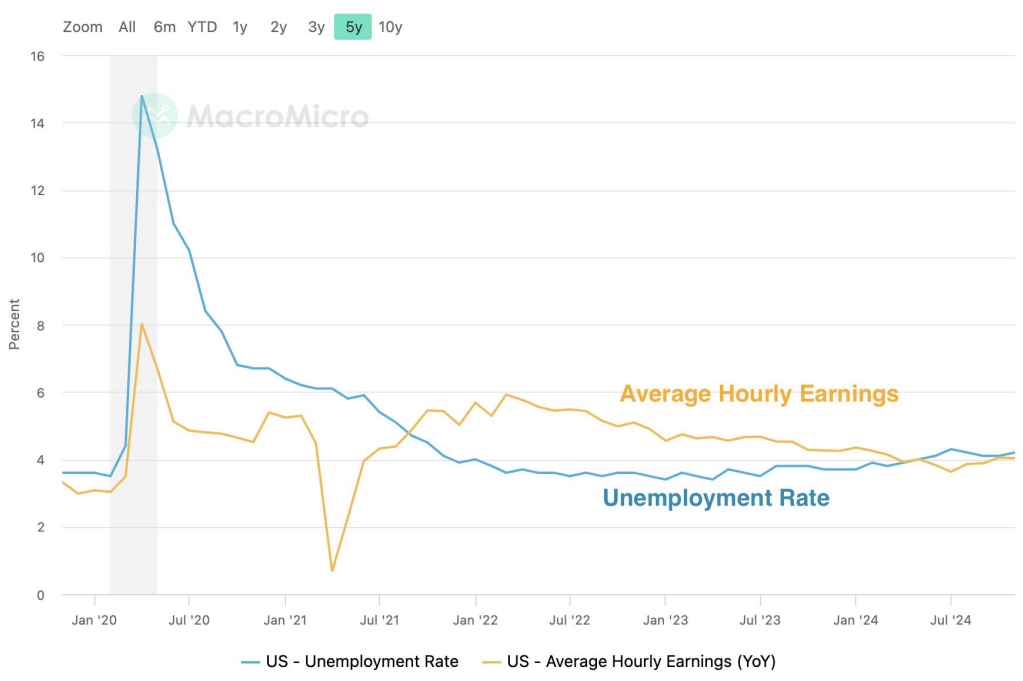


TỔNG QUAN KINH TẾ VĨ MÔ



Tổng Quan Thị Trường Lao Động

Thị trường lao động Mỹ đang chuyển dần về trạng thái bình thường, với dữ liệu gần đây chỉ ra sự làm dịu nhẹ thay vì suy yếu mạnh mẽ. Điều này củng cố dự báo về việc Cục Dự trữ Liên bang sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ.



Hình 16. Tỷ Lệ Thất Nghiệp Và Thu Nhập Trung Bình Theo Giờ, So Với Năm Trước
(Nguồn: Macromicro, Bộ Lao Động)

- **Tỷ lệ Thất nghiệp:**

Tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ lên 4.2% trong tháng 11, đúng như dự báo. Sự tăng này chủ yếu là do sự gia nhập của 130,000 lao động mới hoặc trở lại lực lượng lao động. Mặc dù tỷ lệ thất nghiệp tăng, nhưng số người mất việc vẫn ổn định. Số người bị sa thải vĩnh viễn tăng nhẹ (+58k) trong tháng, nhưng bị bù đắp bởi sự giảm mạnh của sa thải tạm thời (-66k).

- **Tăng trưởng Việc làm:**

Thị trường lao động đã tạo ra 227,000 việc làm trong tháng 11, vượt kỳ vọng 190,000. Tăng trưởng chủ yếu đến từ ngành chăm sóc sức khỏe (+54k việc làm) và giải trí, khách sạn (+53k việc làm), hai ngành tiếp tục dẫn đầu trong tăng trưởng việc làm ngoài nông nghiệp. Ngành chăm sóc sức khỏe đóng góp khoảng một phần ba tổng số việc làm tăng thêm trong năm 2024.

- **Tăng Trưởng Lương:**

Thu nhập trung bình theo giờ tăng 0.4% trong tháng 11, tương đương với tỷ lệ tăng trưởng hàng năm là 4%, không đổi so với tháng trước. Điều này cho thấy nhu cầu lao động vẫn ổn định ở các ngành quan trọng, và tăng trưởng lương có thể tiếp tục thúc đẩy chi tiêu tiêu dùng mặc dù nền kinh tế đang ổn định.

- **Giờ Làm Việc:**

Số giờ làm việc của nhân viên trong ngành tư nhân tăng nhẹ 0.1% trong tháng 11. Ngành sản xuất hàng lâu bền và giải trí, khách sạn dẫn đầu bảng với mức tăng 0.6%. Điều này phản ánh sự cải thiện năng suất, đặc biệt trong các ngành quan trọng đối với nền kinh tế.

Quá trình bình thường hóa của thị trường lao động đang tạo nền tảng vững chắc cho nền kinh tế rộng lớn hơn. Sự gia tăng lao động cho thấy mức độ tham gia cao hơn, và tăng trưởng lương ổn định sẽ thúc đẩy chi tiêu tiêu dùng, điều cần thiết để duy trì đà phát triển kinh tế. Tuy nhiên, tình trạng sa thải trong các ngành như bán lẻ cho thấy những thách thức cấu trúc có thể tác động đến một số lĩnh vực. Chi phí lao động tăng cũng có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận, đặc biệt là với các ngành lao động nặng như khách sạn và bán lẻ, tác động đến hiệu suất của các công ty trong lĩnh vực này.

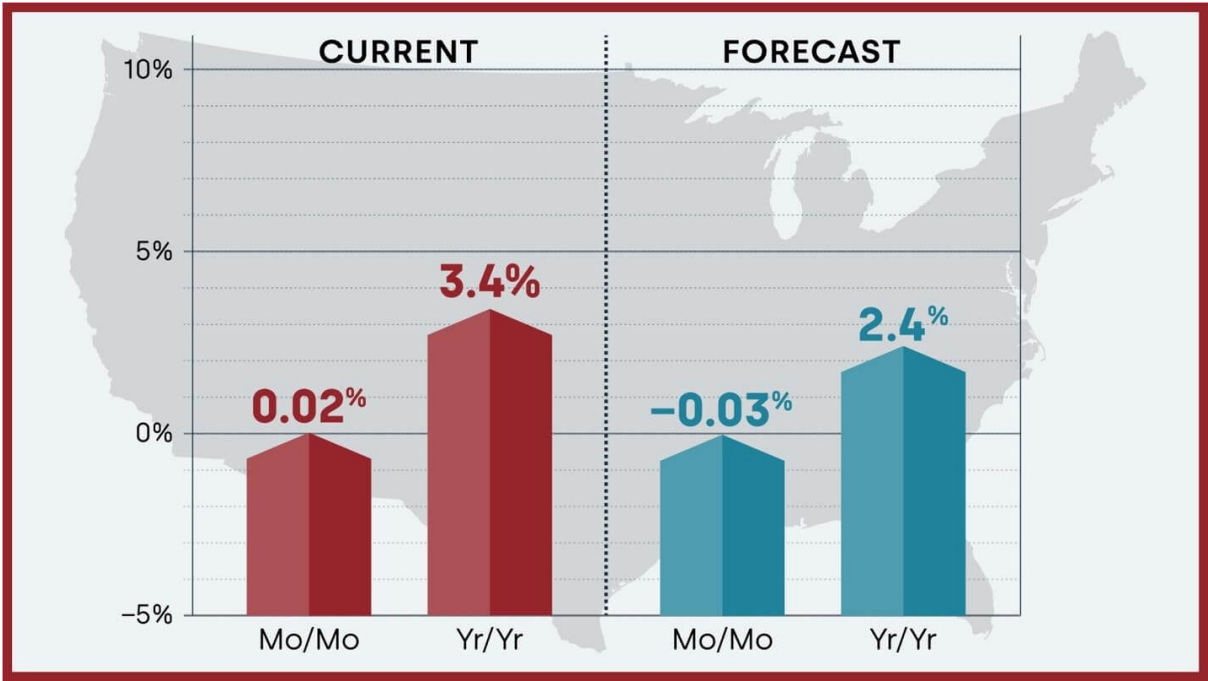
Cục Dự trữ Liên bang, nhận thấy thị trường lao động đang làm dịu và tăng trưởng lương ổn định, có thể sẽ thận trọng trong việc cắt giảm lãi suất trong trung hạn, mặc dù chúng ta kỳ vọng lãi suất sẽ được giảm trong cuộc họp của Fed tuần này.

Điểm Qua Bức Tranh Toàn Cảnh Nhà Đất

Thị trường nhà ở năm 2025 cũng không dễ ăn khi có cả cơ hội và thách thức, với triển vọng bị ảnh hưởng bởi sự bình thường hóa kinh tế gia tăng, nhu cầu ổn định và những thay đổi trong chính sách tiền tệ.

Giá Nhà

- Tăng trưởng Dự kiến:** [CoreLogic](#), nhà cung cấp dữ liệu và phân tích bất động sản hàng đầu, dự báo giá nhà ở Mỹ sẽ tăng 2.4% so với năm trước từ tháng 10/2024 đến tháng 10/2025. Mức tăng này tương đương với việc giá bán trung bình sẽ tăng khoảng 9,240 USD, cho thấy nhu cầu ổn định trên thị trường nhà ở. Sự tăng trưởng nhẹ này phản ánh sự ổn định của nền kinh tế và khả năng thấp của một cuộc suy thoái—yếu tố thường khiến giá nhà giảm mạnh trong quá khứ.

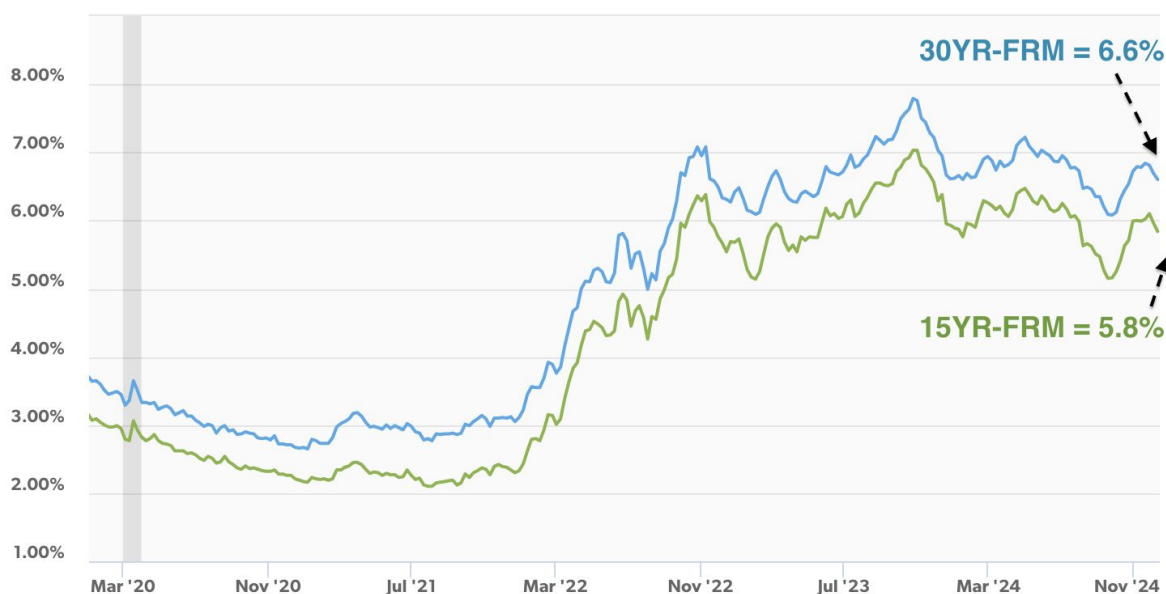


Hình 17. Dự Báo Về Giá Nhà Riêng Của Corelogic (Nguồn: Corelogic)



Hình 18. Chỉ Số Giá Nhà Tại Mỹ S&P Corelogic Case-Shiller

Chỉ số giá nhà ở Mỹ S&P CoreLogic Case-Shiller đã tăng 53% từ năm 2019 nhưng có sự giảm nhẹ trong năm 2024, cho thấy một giai đoạn ổn định tạm thời. Người mua hiện đang chờ đợi một đợt giảm thêm chi phí vay, mặc dù điều này có thể không xảy ra.

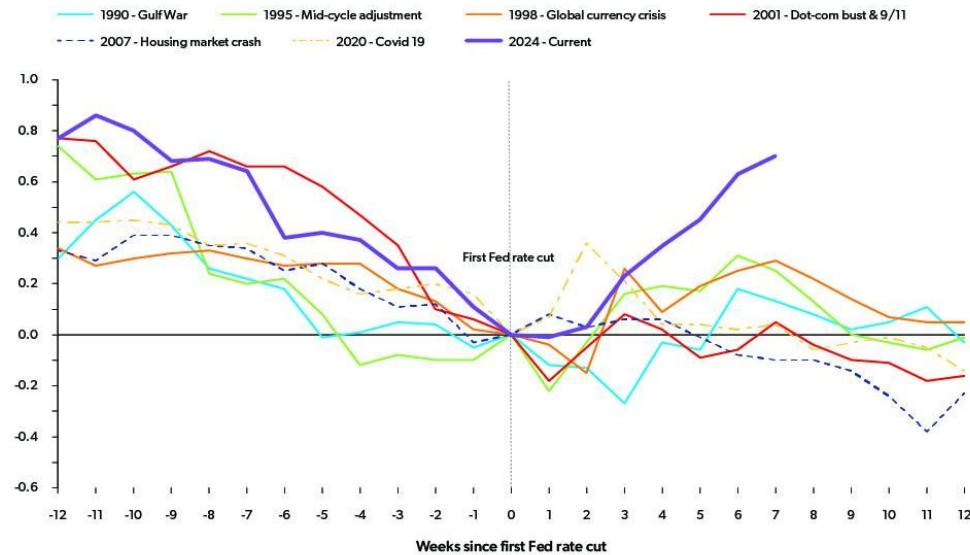


Hình 19. Lãi Suất Vay Mua Nhà (Nguồn: Freddie Mac)

Mức hiện tại và dự báo tương lai: Lãi suất vay mua nhà 30 năm đã giảm nhẹ xuống còn 6.6% từ mức đỉnh 7.8% vào năm 2023. Tuy nhiên, dự báo lãi suất sẽ ổn định ở mức 6.2% vào cuối năm 2025. Mức này vẫn cao hơn nhiều so với mức thấp lịch sử 2.7% của năm 2021. Lãi suất vay mua nhà chịu ảnh hưởng từ các tỷ lệ dài hạn, đã phản ánh việc cắt giảm lãi suất của Fed. Khi tăng trưởng kinh tế vượt kỳ vọng, các nhà đầu tư trái phiếu bắt đầu cân nhắc việc giảm lãi suất chậm lại và dự báo lạm phát cao hơn trong ngắn hạn.

EXHIBIT 1:

Change in mortgage rates since first fed rate cut



Source: Freddie Mac, Federal Reserve

Hình 20. Thay Đổi Lãi Suất Thế Chấp Kể Từ Lần Giảm Lãi Suất Đầu Tiên Của Fed
(Nguồn: Freddie Mac)

Lãi suất thế chấp cao vẫn đang hạn chế khả năng chi trả, đặc biệt là đối với người mua nhà lần đầu. Điều này khiến nhiều người mua tiềm năng phải trì hoãn việc mua nhà hoặc tìm kiếm ở các thị trường giá rẻ hơn.

Giá thuê nhà

Tăng trưởng tiền thuê nhà, một phần trong chỉ số lạm phát nhà ở của chỉ số giá tiêu dùng, [dự báo](#) sẽ quay lại mức trung bình trước đại dịch nhờ vào sự gia tăng mạnh mẽ nguồn cung căn hộ cho thuê. Tuy nhiên, tình hình vẫn chưa chắc chắn và phụ thuộc vào việc tăng nguồn cung nhà ở giá rẻ.

Figure 3. Housing Inflation Model Current Outlook

Month-over-month change in CPI housing
Percent



Council of Economic Advisers

Sources: Bureau of Labor Statistics; Zillow; S&P CoreLogic Case-Shiller Home Price Index; CEA calculations.

Note: The "Current Prediction" line shows the 6-month forecast based on the model estimated on data through November 2024.

Gray bar indicates recession.

As of December 11, 2024 at 8:30am.

Hình 21. Mô Hình Lạm Phát Nhà Ở - Triển Vọng Hiện Tại (Nguồn: Whitehouse.Gov)

Khi thu nhập tăng, nhiều người thuê nhà có thể chuyển sang mua nhà, đặc biệt nếu lãi suất thế chấp thấp hơn dễ tiếp cận.

Nguồn cung nhà ở

- Cải thiện nguồn cung: [Realtor.com](https://www.realtor.com) dự báo tăng 13,8% về số lượng nhà mới xây dựng và 11,7% về số lượng nhà có sẵn, điều này sẽ giúp thị trường nhà ở trở nên cân bằng hơn.
- Thiếu hụt hiện tại: [Freddie Mac ước tính](https://www.freddiemac.com) thị trường nhà ở Mỹ vẫn thiếu 3,7 triệu đơn vị để bù đắp tình trạng thiếu hụt nguồn cung kéo dài. Đến năm 2025, số tháng cung cấp nhà sẽ tăng lên 4,1 tháng từ 3,7 tháng hiện tại. Nếu nguồn cung dưới 4 tháng, thị trường thường thuộc về người bán, còn từ 4 đến 6 tháng thì được xem là thị trường cân bằng.

EXHIBIT 2

Estimates of the housing shortage over time

HVS, millions	Q2 2018			Q4 2020			Q3 2024		
	Actual	Target	Gap	Actual	Target	Gap	Actual	Target	Gap
1 Households	121.2	122.5	1.3	125.8	126.2	0.4	132.1	133.1	1.0
2 Vacant units	17.0	18.3	1.3	15.4	18.9	3.5	14.9	17.6	2.7
3 Housing stock	138.3	140.8	2.5	141.2	145.0	3.8	147.0	150.8	3.7

Source: Freddie Mac Economic and Housing Research calculations based on the U.S. Census Bureau, Current Population Survey/Housing Vacancy Survey

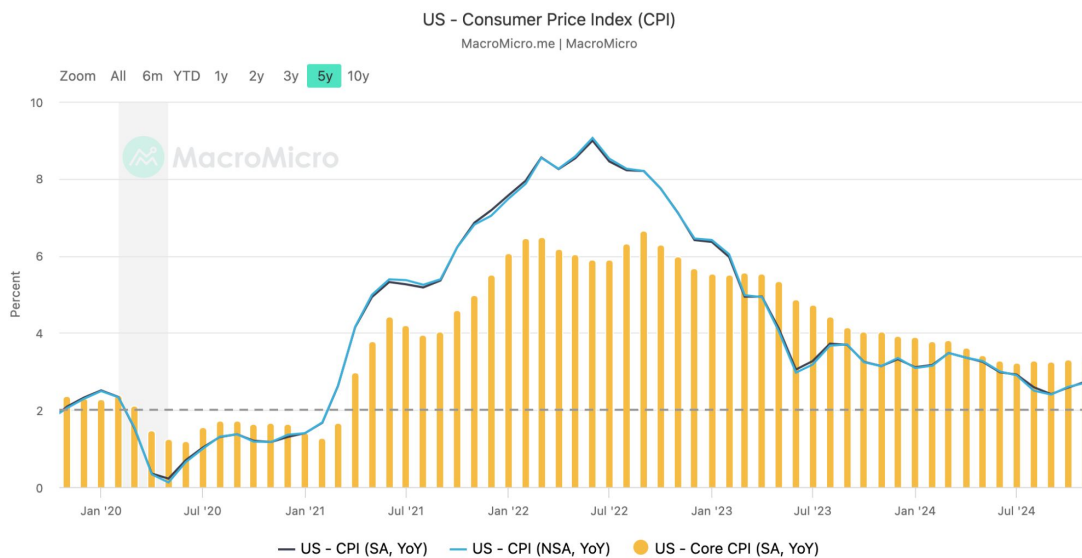
Hình 22. Ước Tính Thiếu Hụt Nhà Ở Theo Thời Gian (Nguồn: Freddie Mac)

Hoạt Động Bán Hàng

- Sự kết hợp giữa giá nhà tăng, nguồn cung dồi dào và nhu cầu ổn định mở ra cơ hội vàng cho các công ty xây dựng, quỹ đầu tư bất động sản và các doanh nghiệp vật liệu xây dựng. Tuy nhiên, lãi suất vay thế chấp cao và mức lương không tăng ở một số ngành có thể là yếu tố khiến giảm hoạt động giao dịch và ảnh hưởng đến phân khúc nhà cao cấp. Mặc dù nguồn cung đang được cải thiện, sự thiếu hụt lâu dài sẽ vẫn gây áp lực lên giá trong trung hạn. Điều này sẽ có lợi cho các công ty trong ngành xây dựng và cải tạo nhà, nhưng sẽ tạo thách thức cho những ngành phụ thuộc vào người mua nhạy cảm với giá.
- Nhìn chung, dù 2025 có thể mang lại sự ổn định và tăng trưởng vừa phải, nhưng những vấn đề về khả năng chi trả và chi phí vay cao sẽ vẫn là yếu tố hạn chế quan trọng. Các nhà đầu tư vào bất động sản nên chú trọng

Fed Và Cuộc Chiến Lạm Phát Dai Dẳng

Lạm phát năm 2025: Bài toán nan giải cho Fed, khi mục tiêu 2% vẫn chưa nắm chắc trong tầm tay. Áp lực giá cả kéo dài, nhất là từ lạm phát cốt lõi, tiếp tục dẫn dắt chính sách tiền tệ và kỳ vọng thị trường.



Hình 23. CPI Và Xu Hướng Lạm Phát (Nguồn: Macromicro)

Tình hình lạm phát và động lực chính

- **Hiện trạng:**

Core CPI tăng 0,3% tháng qua tháng trong tháng 11 – chuỗi tăng bốn tháng liên tiếp – giữ mức tăng hàng năm ở 3,3%. Điều này phản ánh việc hạ nhiệt lạm phát ngày càng khó khăn.

- **Động lực chính:**

- **Ngành giảm nhiệt:** Chi phí nhà ở bắt đầu ổn định với mức tăng 0,2% MoM. Giá quần áo và giáo dục cũng nhẹ nhàng hơn trong tháng.
- **Điểm nóng chưa hạ:** Xe hơi vẫn nổi sóng, khi giá xe mới tăng 0,6% và xe cũ bật mạnh 2% sau mức tăng 2,7% tháng trước.

Chiến lược chính sách Fed

Cắt giảm lãi suất nhưng giữ nhịp độ thận trọng:

Fed dự kiến sẽ hạ lãi suất 25bps trong tuần này. Tuy nhiên, các bước tiếp theo có thể tạm dừng đến tháng 3/2025 để theo dõi diễn biến kinh tế và lạm phát. Dự báo hiện tại cho thấy 3 đợt cắt giảm trong năm 2025 – ít hơn kỳ vọng trước đó.

Áp Dụng Chính sách Linh Hoạt: Vừa đấm vừa xoa

Dù có tín hiệu cắt giảm lãi suất, Fed vẫn giữ thế thắt chặt với lãi suất trung lập dự kiến quanh 3%. Không loại trừ khả năng Fed sẽ nhích nhẹ dự báo lãi suất cuối chu kỳ từ 2,9% lên 3%, cũng là một minh chứng cho sức khỏe dẻo dai của kinh tế Mỹ. Thực tế, [dữ liệu cho thấy](#) tăng trưởng quý IV được dự đoán đạt 3,8%, cao hơn hẳn con số 2% được đưa ra hồi tháng 9.

Percent					
Variable	Median ¹				
	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
June projection	2.1	2.0	2.0		1.8
Unemployment rate	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
June projection	4.0	4.2	4.1		4.2
PCE inflation	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
June projection	2.6	2.3	2.0		2.0
Core PCE inflation ⁴	2.6	2.2	2.0	2.0	
June projection	2.8	2.3	2.0		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9
June projection	5.1	4.1	3.1		2.8

Hình 24. Tổng Quan Dự Báo Kinh Tế Tháng 9/2024 (Nguồn: US Federal Reserve)

Lạm phát vẫn còn bám chặt ở một số nhóm như xe cộ và hàng hóa lâu bền, khiến mục tiêu 2% còn khá xa. Thêm vào đó, các chính sách tài khóa và thương mại mới có thể làm bức tranh thêm phần khó đoán. Dù vậy, nền kinh tế vượt trội và lương tăng ổn định sẽ là tấm khiên vững chắc giúp Mỹ đối mặt với lãi suất cao. Khi lạm phát dần hạ nhiệt, Fed có thể linh hoạt cắt giảm lãi suất nhưng sẽ tiến từng bước thật thận trọng, dựa trên những gì dữ liệu mách bảo.

Chứng Khoán Mỹ Và Những Ngôi Sao Hy Vọng

Trump và thị trường chứng khoán 2025: Sóng lớn hay nước lặng?

Thị trường chứng khoán Mỹ sẽ là sân chơi của chính sách Trump năm tới, khi các yếu tố vĩ mô và sự chuyển động riêng của từng ngành bị tác động.

- **Chính sách đẩy đà tăng trưởng:** Cắt giảm thuế, tháo gỡ quy định và bơm tiền cho hạ tầng sẽ tạo đòn bẩy cho doanh nghiệp. Các ngành công nghiệp, tài chính và xây dựng sẽ là Ngôi sao sáng mới.
- **Thị trường lao động được kích cầu:** Việc làm tăng và lương nhích lên ở ngành y tế, giải trí sẽ đẩy mạnh tiêu dùng, mang lợi thế cho nhóm bán lẻ. Nhưng chi phí lao động tăng có thể ghìm chân các ngành thâm dụng lao động.
- **Thị trường nhà ở:** Nguồn cung cải thiện và giá nhà tăng nhẹ nhàng sẽ hỗ trợ nhóm xây dựng và bất động sản, nhưng khả năng chi trả thấp sẽ hạn chế tiềm năng ở phân khúc cao cấp.
- **Áp lực lạm phát và Fed:** Lạm phát cao sẽ khiến Fed kìm hãm ý định cắt giảm lãi suất. Cổ phiếu phòng thủ như y tế sẽ là điểm tựa, trong khi công nghệ và tăng trưởng vẫn sẽ nhấp nhóm không yên với rủi ro lạm phát quay lại.

Thị trường chứng khoán Mỹ 2025 kỳ vọng tăng trưởng vừa phải nhờ chính sách tài khóa nhưng vẫn tiềm ẩn rủi ro từ lạm phát, chính sách thuế và trần nợ công.

Yếu tố Khác gây dậy sóng

Trần nợ và thanh khoản tài khóa: Tác động lên thị trường chứng khoán

Cú hích ngắn hạn: Việc tái áp dụng trần nợ vào tháng 1/2025 sẽ bơm thanh khoản vào hệ thống tài chính khi Bộ Tài chính rút tiền từ Tài khoản Tổng tại Fed (TGA) để chi trả các nghĩa vụ tài chính mà không vượt trần nợ. Việc này tương tự như một gói QE mini, hỗ trợ cổ phiếu, đặc biệt là các ngành nhạy cảm với thanh khoản.

Rủi ro biến động: Đàm phán trần nợ kéo dài có thể gây gián đoạn thị trường, tạo áp lực bán tháo mạnh, đặc biệt ở các ngành phụ thuộc vào ngân sách chính phủ như quốc phòng và y tế.

Chính Sách Thuế: Cú Hích Hay Rào Cản Cho Tâm Lý Thị Trường? Việc cắt giảm thuế hộ gia đình hết hạn vào 2025 mang theo nhiều dấu hỏi lớn. Cam kết của Trump trong việc gia hạn có thể giữ cho ví tiền người tiêu dùng rủng rinh, tạo lực đẩy cho nhóm bán lẻ và tiêu dùng.

Gia hạn – Được gì? Thu nhập ổn định giúp dân đầu tư mạnh tay vào cổ phiếu, lợi nhuận doanh nghiệp cũng vì thế cũng nở rộ.

Cắt bỏ – Mất gì? Chi tiêu giảm tốc sẽ tạo áp lực lên các ngành tiêu dùng theo sức mua.

Tín Dụng Và Vay Vốn: Nguồn Sống Mới Cho Các Ngành Tăng Trưởng

Thị trường tín dụng đã trải qua giai đoạn đóng băng vài năm gần đây, nhưng 2025 hứa hẹn sẽ mở ra cơ hội mới khi chính sách chính quyền Trump khuyến khích cho vay.

Doanh nghiệp tăng tốc: Vay vốn dễ hơn, các công ty sẽ bung kế hoạch mở rộng, đặc biệt ở các ngành xây dựng, sản xuất và bất động sản.

Người tiêu dùng tăng mạnh chi tiêu: Tín dụng dồi dào giúp người dân mua sắm lớn, kích cầu bán lẻ và nhà ở.

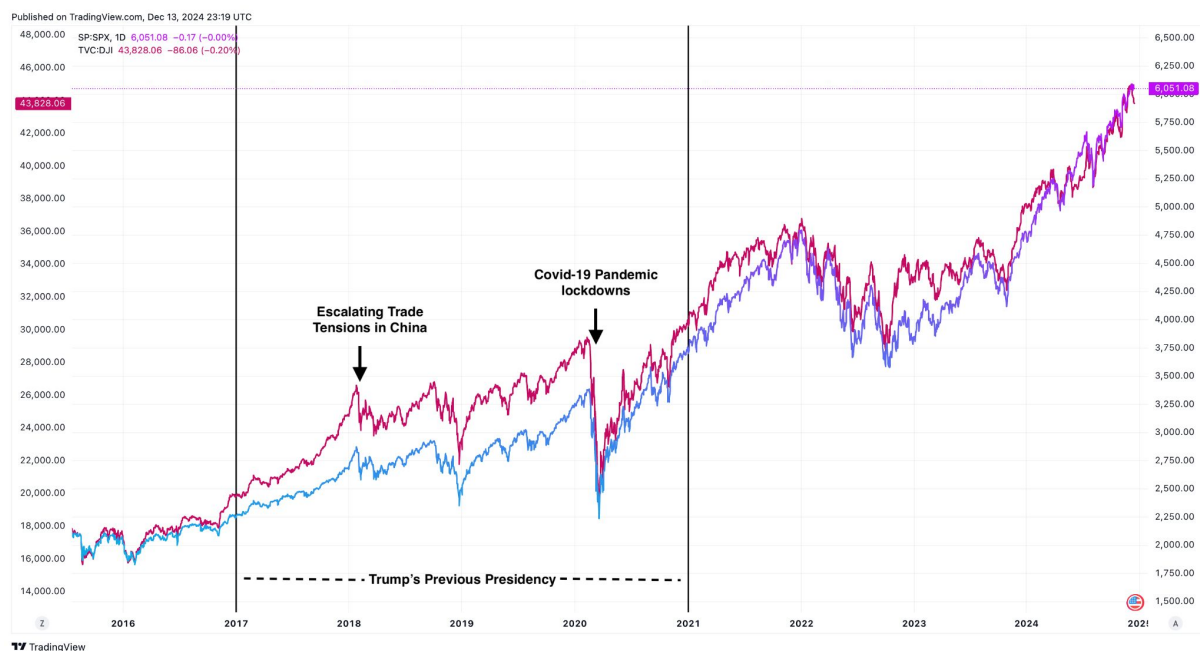
Trump mở đường cho tín dụng bằng cách nào?

Giảm quy định: [Chính sách](#) của Trump Các ngân hàng nhỏ và khu vực sẽ dễ thở hơn trong việc cấp vốn.

Đầu tư hạ tầng: [Dự án lớn tăng](#), kéo theo nhu cầu vay vốn tăng, đẩy mạnh nhóm tài chính và xây dựng.

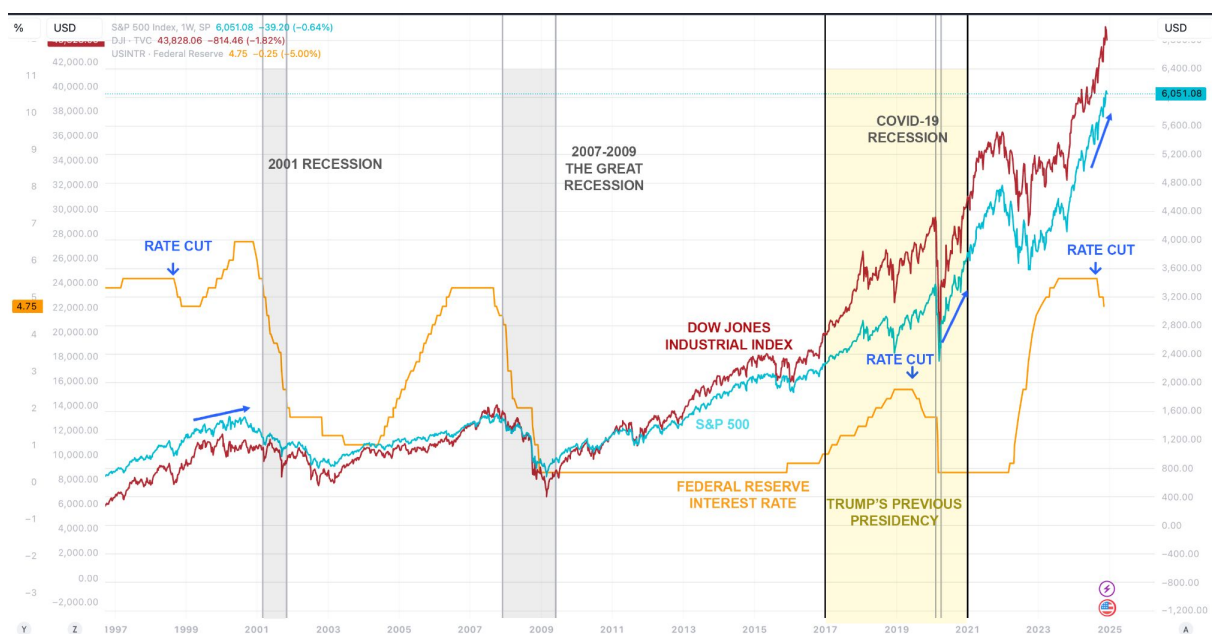
Bất động sản, công nghiệp và ngân hàng sẽ là Ngôi sao mới. Các ngân hàng sẽ hốt bạc nhờ biên lãi suất mở rộng và hoạt động cho vay bùng nổ.

Nhiệm kỳ đầu của Trump (2017-2021): DJIA tăng 11,8%/năm, S&P 500 tăng 14,5%/năm. Động lực đến từ cắt giảm thuế, gỡ bỏ rào cản và chính sách thân thiện doanh nghiệp. Dù vấp phải căng thẳng thương mại và COVID-19, thị trường vẫn bật mạnh cuối 2020, chứng minh sức bền đáng nể.



Hình 25. Diễn Biến SVP 500 Và Dow Jones Từ 2016 Đến Hiện Tại

Với nhiệm kỳ Trump 2025, các chính sách tiềm năng cùng tình hình kinh tế sẽ là bánh lái của thị trường. Trong lịch sử, những động thái giảm thuế doanh nghiệp, đơn giản hóa quy định và ưu tiên ngành công nghiệp nội địa – thương hiệu chính sách của Trump – luôn được thị trường hưởng ứng. Nhà đầu tư hoàn toàn có thể kỳ vọng vào các ngành năng lượng, sản xuất và tài chính nếu kịch bản cũ được lặp lại.



Hình 26. Hiệu Suất SVP 500 Và Dow Jones Trong Mối Tương Quan Với Lãi Suất Của Fed



Lịch sử đã chứng minh: Sau cú hạ lãi suất đầu tiên, chứng khoán Mỹ thường bật tăng cực mạnh. Trung bình, S&P 500 ghi nhận mức tăng 9,1% trong vòng 6 tháng, ngoại trừ các năm suy thoái như 2001 và 2007. Từ khi Fed hạ lãi suất vào tháng 9/2024, S&P 500 đã tăng khoảng 12,2%, còn Dow Jones cũng leo lên 8,2%. Nếu mọi thứ tiếp tục đi đúng guồng, chúng ta hoàn toàn có thể thấy S&P 500 chạm 6799 điểm và Dow Jones cán mốc 47665 điểm ngay quý 1/2025.

Dù vậy, không thể chủ quan trước những chương ngại tiềm ẩn. Các chính sách thương mại đầy căng thẳng với Trung Quốc có thể tạo ra những đợt sóng biến động. Thêm vào đó, rủi ro địa chính trị và tình hình kinh tế vĩ mô – như lạm phát hay lãi suất – cũng sẽ định hình thị trường. Nếu lạm phát vẫn khó giải quyết hoặc chính sách tiền tệ quá cứng rắn, đà tăng trưởng dù có khởi sắc cũng có thể chững lại.

Nhìn xa hơn vào lịch sử, thị trường dưới thời Trump dù mạnh mẽ nhưng không thể nói là kỷ lục. Các tổng thống như Bill Clinton và Barack Obama từng ghi dấu mức tăng trưởng thị trường còn cao hơn. Điều này nhấn mạnh: bức tranh lớn của nền kinh tế và bối cảnh toàn cầu mới là nhạc trưởng thật sự. Vì vậy, làn sóng hưng phấn từ Trump có thể bùng lên nhanh chóng, nhưng duy trì được bao lâu lại là một câu chuyện hoàn toàn khác.



TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO



Riot Platforms Gom Hàng Bitcoin, Theo Chân Chiến Lược Crypto Táo Bạo Của Microstrategy



Hình 27. Riot Platforms Gom Hàng Bitcoin, Đi Theo Chiến Lược Crypto Táo Bạo Của Microstrategy

[Riot Platforms](#), một công ty khai thác tiền mã hóa hàng đầu, [đã thông báo](#) vào thứ Sáu ngày 13/12 về việc mở rộng đáng kể số lượng nắm giữ Bitcoin dự trữ, đi theo con đường của MicroStrategy – tập đoàn phần mềm nổi tiếng với chiến lược Bitcoin dài hạn.

Trong khoảng thời gian từ ngày 10 đến 12/12, Riot đã xuống tay 510 triệu USD để mua 5.117 Bitcoin với mức giá trung bình 99.669 USD mỗi đồng, nâng tổng số Bitcoin của mình lên 16.728 BTC, [theo hồ sơ gửi lên](#) SEC. Động thái này củng cố thêm vị thế Cá mập trong cả mảng khai thác và đầu tư Bitcoin của Riot.

Cùng thời điểm, ông lớn [MicroStrategy cũng vừa công bố](#) đã chi 2,1 tỷ USD tiền mặt để [gom thêm 21.550 Bitcoin](#) từ ngày 2 đến 8/12, với mức giá trung bình 98.783 USD/đồng, nâng tổng số Bitcoin của công ty lên 423.650 BTC. Dưới sự dẫn dắt của Michael Saylor, MicroStrategy từ năm 2020 luôn xem Bitcoin là vũ khí chống lạm phát và là tài sản lưu trữ giá trị hàng đầu so với tiền mặt.

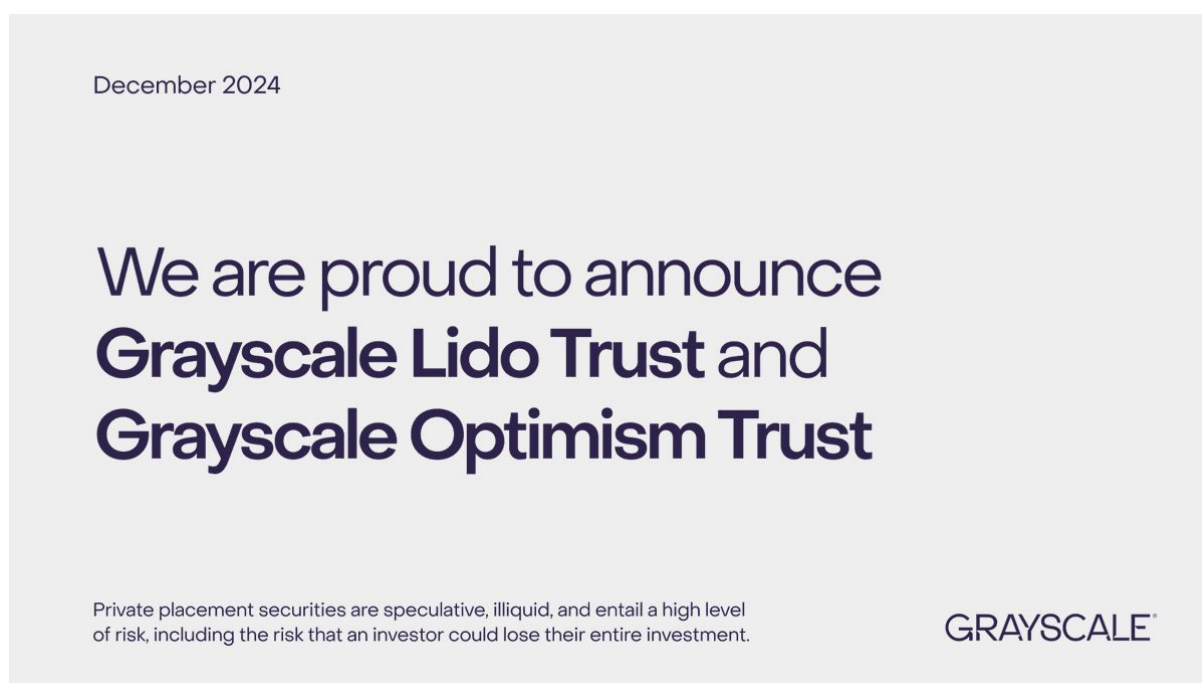


Chiến lược đầu tư táo bạo đã biến MicroStrategy đã tự định vị mình như cổ phiếu đại diện cho Bitcoin trên thị trường chứng khoán. Công ty phần mềm này sẽ gia nhập chỉ số Nasdaq 100 vào ngày 23/12 – một dấu mốc quan trọng thể hiện sức ảnh hưởng vượt bậc của họ trong cả ngành công nghệ và thị trường tiền số.

Đứng cùng bảng với các công ty lớn như Palantir và Axon Enterprise, MicroStrategy sẽ thu hút dòng tiền lớn từ các quỹ ETF nổi bật như QQQ ETF – một trong những ETF có khối lượng giao dịch hàng đầu.

Riot Platforms và MicroStrategy đang tận dụng đà bùng nổ giá Bitcoin, khẳng định vị thế của Bitcoin trong chiến lược tài chính doanh nghiệp. Khi Bitcoin dần trở thành một phần không thể thiếu trên bảng cân đối kế toán, các công ty này đang mở đường cho một kỷ nguyên mới, nơi tiền mã hóa hòa nhập sâu hơn vào tài chính truyền thống.

Grayscale Bật Chế Độ Tăng Tốc Tiến Bành Trướng Hệ Sinh Thái Ethereum, Với Hai Quỹ Đầu Tư Mới



Hình 28: Grayscale Bật Chế Độ Tăng Tốc Tiến Bành Trướng Hệ Sinh Thái Ethereum Với Hai Quỹ Đầu Tư Mới

Tuần qua, Grayscale Investments đã [công bố](#) hai quỹ mới: Grayscale Lido DAO Trust và Grayscale Optimism Trust, tạo cơ hội cho nhà đầu tư tổ chức và cá nhân cao cấp tham gia vào các token hàng đầu của Ethereum. Động thái này tiếp tục củng cố danh mục sản phẩm đầu tư tài sản số đơn lẻ của Grayscale, hướng tới khách hàng muốn tiếp cận tài sản số một cách an toàn và hiệu quả.

Hai quỹ này giúp nhà đầu tư rảnh tay sở hữu token LDO và OP – hai token đóng vai trò then chốt trong việc tăng cường khả năng staking và mở rộng quy mô của Ethereum mà không cần nắm giữ trực tiếp.

Grayscale [nhấn mạnh](#), Lido DAO Trust và Optimism Trust mang đến sự kết nối trực tiếp với các giao thức nâng cao hiệu quả, bảo mật và khả năng mở rộng của Ethereum trong bối cảnh DeFi phát triển mạnh mẽ.

Lido DAO Trust được xếp vào nhóm Crypto Tài chính, tập trung vào các tài sản dịch vụ tài chính số. Trong khi đó, Optimism Trust nằm trong danh mục Nền tảng Smart Contract, phục vụ cho các ứng dụng và giao dịch phi tập trung.

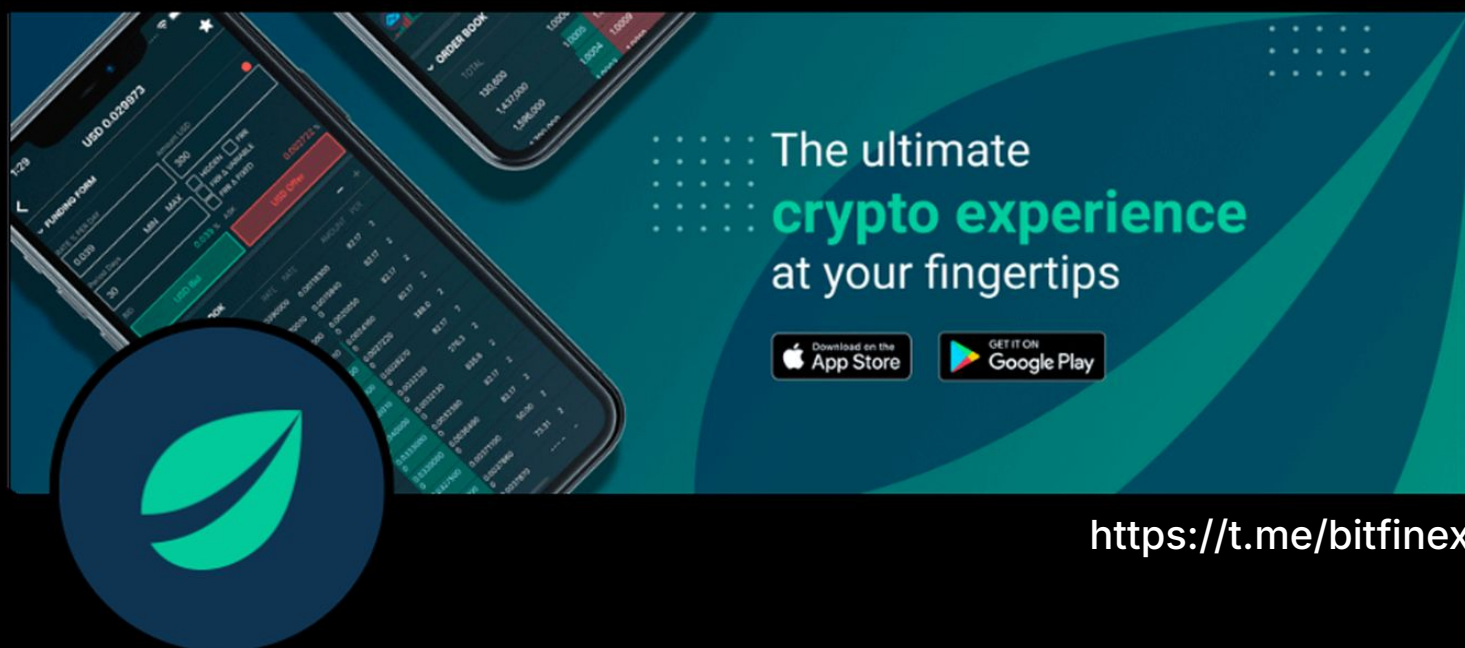


Các quỹ này đầu tư trực tiếp vào token LDO và OP thay mặt cho các nhà đầu tư đủ điều kiện, được xác định là những cá nhân có tài sản ròng ít nhất 1 triệu USD hoặc thu nhập gia đình trên 300,000 USD mỗi năm.

Các quỹ mới nhất của Grayscale là một bước đi chiến lược trong việc cung cấp các phương tiện đầu tư an toàn, có sự quản lý cho không gian crypto, đồng thời giúp Ethereum vững vàng hơn trong hệ sinh thái tài chính phi tập trung (DeFi) rộng lớn triển vọng.

Và đó là toàn bộ phân tích về thị trường năm 2024 và dự báo cho năm mới 2025 từ Bitfinex Alpha số 135!

Đừng quên theo dõi cộng đồng Bitfinex Vietnam tại [Telegram](#), [Twitter](#) & [Facebook](#) để cập nhập các sự kiện và thông tin sớm nhất nhé!



<https://t.me/bitfinex>

 **BITFINEX**  **Alpha**

