BITFINEX Alpha



Phát Hành: 24-03-2025

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.

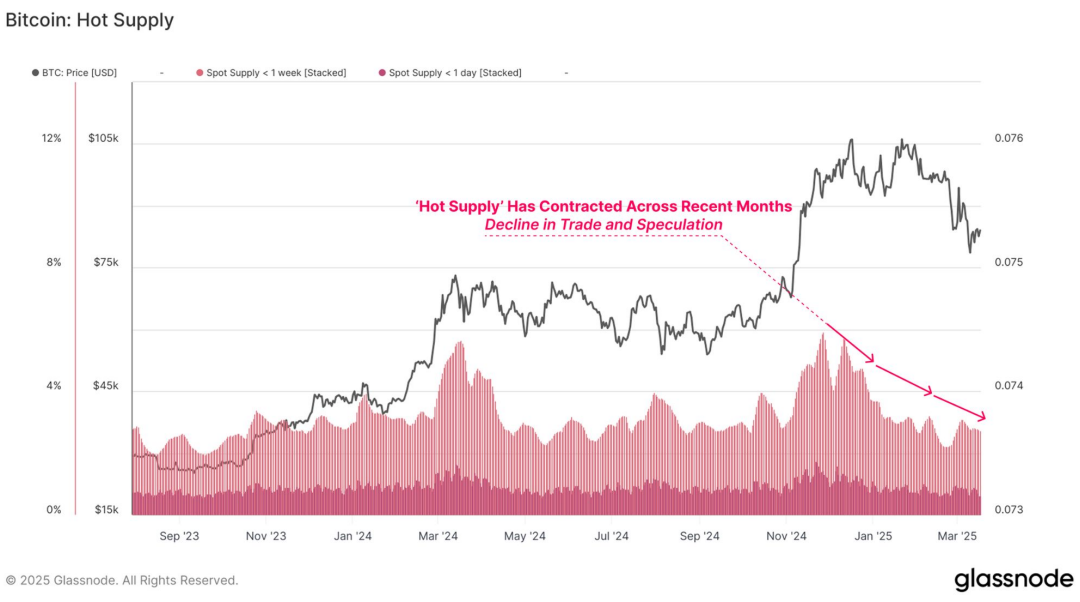
Bản tin này chỉ được cung cấp cho những người nhận được chọn lọc. Bạn không nên đăng, truyền tay, phân phối lại hoặc bằng cách nào khác lan truyền bất kỳ nội dung của bản tin này cho bất kỳ ai khác.

EXECUTIVE SUMMARY

BTC khó bứt phá vì thiếu hụt thanh khoản

Bitcoin tiếp tục giao dịch trong phạm vi nhiều tuần của mình vào tuần trước, với giá thậm chí còn giảm xuống dưới mức mở cửa hàng tuần trong chốc lát trước khi đóng cửa cao hơn 4,2%. Ban đầu có một chút sức mạnh nhờ những tin tức lạc quan tiềm năng từ Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC), nhưng khi cuộc họp diễn ra, chúng ta lại chứng kiến hiện tượng "bán theo tin" - điều này càng làm nổi bật cách Bitcoin vẫn nhạy cảm với các yếu tố vĩ mô hơn là động lực tự nhiên.

Khi biến động giảm và thanh khoản mỏng dần, hành động giá ngắn hạn của Bitcoin ngày càng phản ánh hành vi của một tài sản nhạy cảm với các yếu tố vĩ mô. Sự thu hẹp của chỉ số Hot Supply – từ 5,9% vào tháng 12/2024 xuống còn 2,8% hiện tại – cho thấy sự hạ nhiệt của sự tham gia mang tính đầu cơ, với ít đồng coin được trao tay hơn và dòng vốn lưu động rút khỏi thị trường. Tương tự, lượng tiền gửi vào các sàn giao dịch hằng ngày cũng đã giảm hơn 54% so với đỉnh điểm của chu kỳ, phản ánh sự do dự của nhà đầu tư và sự suy giảm khẩu vị rủi ro trong ngắn hạn. Khi Bitcoin củng cố gần phần thấp của phạm vi giao dịch, rõ ràng rằng bất kỳ chuyển động giá đáng kể nào sẽ phụ thuộc vào dòng vốn tổ chức mới và sự rõ ràng về yếu tố vĩ mô, đặc biệt là về điều kiện thanh khoản và chính sách của ngân hàng trung ương.



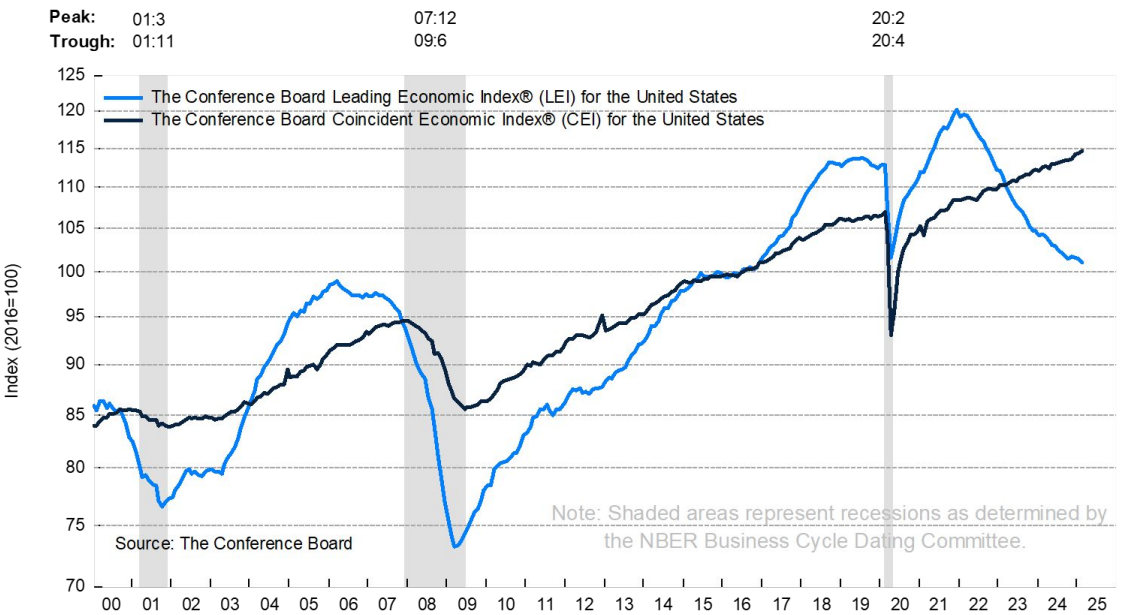
Nguồn cung nóng ảnh hưởng đến thanh khoản Bitcoin. (Nguồn: Glassnode)

Nền kinh tế Mỹ cũng đang cho thấy dấu hiệu áp lực gia tăng. Căng thẳng thương mại, tăng trưởng chậm lại và tâm lý tiêu dùng thận trọng cùng hội tụ để tạo nên một triển vọng ngày càng mong manh.

Cục Dự trữ Liên bang (Fed) cũng giữ nguyên lãi suất chuẩn ở mức 4,25–4,5%, phản ánh thái độ chờ đợi và xem xét giữa bối cảnh bất ổn gia tăng.

Mặc dù sản xuất công nghiệp tăng mạnh vào tháng Hai, nhưng điều này chủ yếu được thúc đẩy bởi việc tích trữ hàng tồn kho phòng ngừa trước những đợt thuế quan tiềm năng. Mặc dù cú hích này trong sản lượng sản xuất trông có vẻ tích cực, Fed coi đây chỉ là hiện tượng tạm thời và bắt nguồn từ các hành động phòng ngừa thay vì nhu cầu bền vững.

Trong khi đó, Chỉ số Dẫn đầu Kinh tế của Hội đồng Hội nghị đã giảm tháng thứ ba liên tiếp, làm suy yếu các yếu tố nền tảng kinh tế. Kỳ vọng của người tiêu dùng, đơn hàng sản xuất mới và sự sụt giảm của thị trường chứng khoán – đặc biệt là cổ phiếu công nghệ và vốn hóa nhỏ – vẽ nên bức tranh của sự gia tăng tránh né tránh rủi ro. Lợi suất trái phiếu cũng giảm sau cuộc họp của Fed, phản ánh kỳ vọng của nhà đầu tư về tốc độ tăng trưởng chậm hơn và khả năng thay đổi chính sách.



Chỉ số dẫn đầu của Hoa Kỳ (Nguồn: US Conference Board)

Trong toàn ngành tiền mã hóa, tuần qua chứng kiến những thay đổi lớn, báo hiệu sự hỗ trợ ngày càng tăng từ các tổ chức và sự rõ ràng về mặt pháp lý. Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch (SEC) đã chính thức rút lại vụ kiện chống lại Ripple Labs, kết thúc cuộc chiến pháp lý kéo dài nhiều năm về tình trạng của XRP. Động thái này đã kích hoạt mức tăng giá 13% và khôi phục niềm tin của nhà đầu tư.

Một bước ngoặt pháp lý khác, Bộ Tài chính Mỹ đã dỡ bỏ lệnh trừng phạt đối với Tornado Cash sau khi tòa án phán quyết rằng lệnh cấm ban đầu đã vượt quá giới hạn pháp lý. Đây là một chiến thắng cho những người ủng hộ quyền riêng tư và tái kích hoạt cuộc tranh luận về giới hạn của giám sát tài chính.

Cùng với đà phát triển này, Tổng thống Donald Trump trở thành tổng thống Mỹ đương nhiệm đầu tiên phát biểu tại một hội nghị tiền mã hóa, kêu gọi lập pháp về stablecoin, xác nhận Dự trữ Bitcoin Chiến lược và cam kết mang lại sự rõ ràng về quy định. Cùng nhau, những sự kiện này phản ánh một ngành công nghiệp đang trưởng thành, bước vào giai đoạn mới của tính hợp pháp và tăng trưởng.

INDEX

1. TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG 6-11

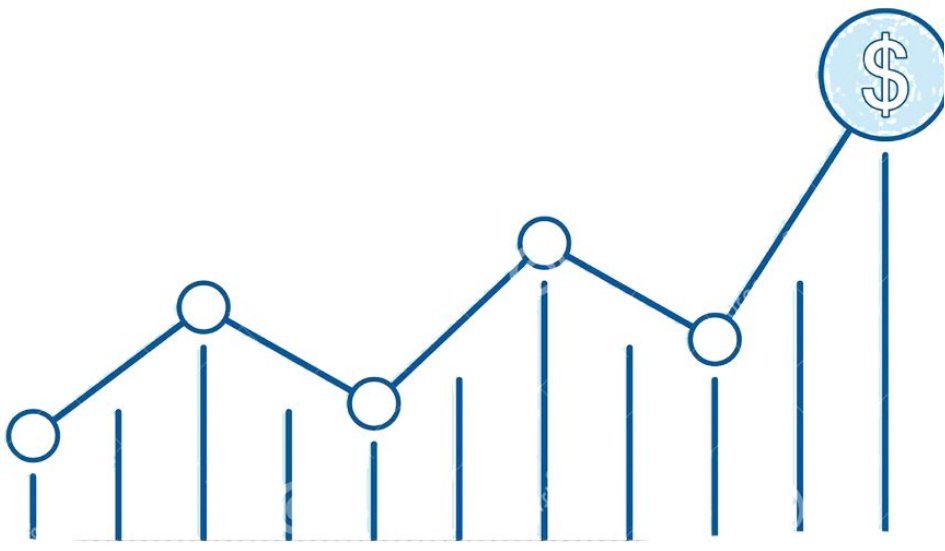
- Bitcoin Vẫn Đang Sideway, Chờ Tin Vĩ Mô 7-9

2. TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ 10-18

- Đèn Vàng Cho Căng Thẳng Thương Mại Và Lạm Phát Đình Trệ 11-14
- Sản Lượng Công Nghiệp Che Giấu Lo Ngại. Fed Tiếp Tục "Án Binh Bất Động" 15-16
- Chỉ Số Kinh Tế Mỹ Tụt Dốc - Dấu Hiệu Không Vui Cho Thị Trường 17-20

3. TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO 21-27

- SEC Buông Tha Vụ Kiện Ripple. Chấm Dứt Tranh Chấp Pháp Lý 22-23
- Mỹ Dỡ Bỏ Trừng Phạt Tornado Cash Theo Phán Quyết Của Tòa Án 24-25
- Trump Phát Biểu Tại Hội Nghị Thượng Đỉnh Tài Sản Kỹ Thuật Số 26-27



TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG

Bitcoin sideway chờ tin vĩ mô Sóng gió hay bão lòng sắp tới?

Những đồn đoán xung quanh bài phát biểu của Tổng thống Mỹ Donald Trump tại Hội nghị Thượng đỉnh Tài sản Kỹ thuật số tuần trước, cùng với sự mong đợi trước cuộc họp Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC), đã trở thành động lực thúc đẩy Bitcoin. Nhờ đó, giá Bitcoin đã tăng từ mức mở cửa hàng tuần là $82.791 USD. Tuy nhiên, theo kịch bản quen thuộc, sức mạnh này lại dẫn đến hiện tượng "bán theo tin", khiến giá giảm xuống thấp nhất ở mức $81.366 USD (xem Hình 1 bên dưới) trước khi dần phục hồi và đóng cửa tuần cao hơn 4,2%.



Hình 1. Biểu đồ BTC/USD 4H. (Nguồn: Bitfinex)

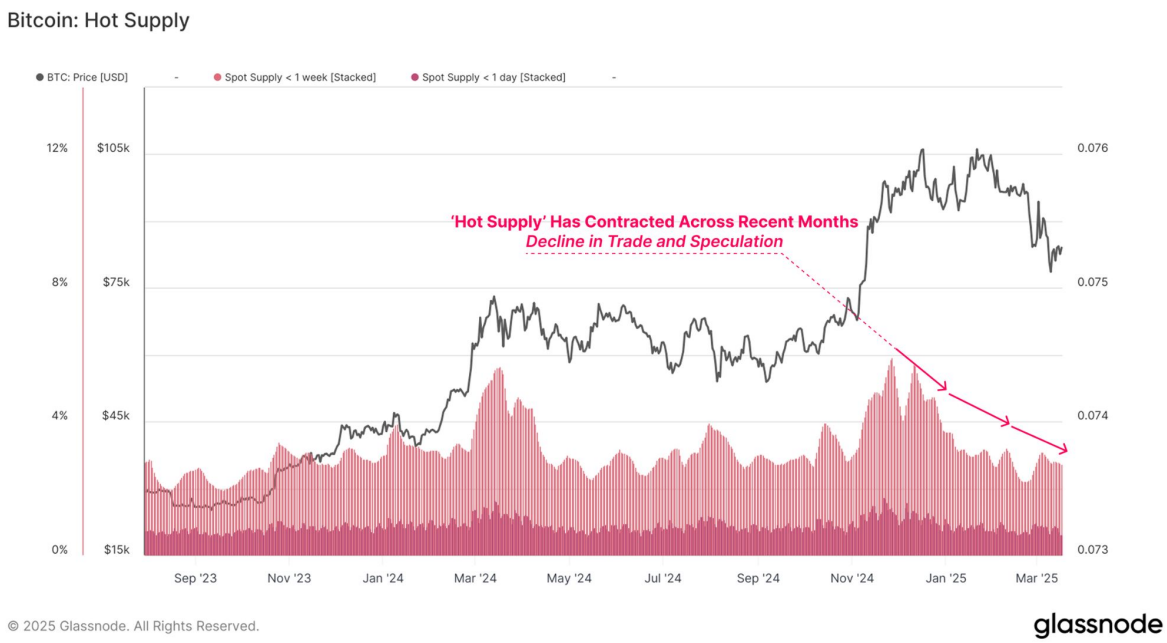
Sự biến động và thanh khoản trên thị trường Bitcoin tiếp tục giảm, và diễn biến giá cả ngày càng trở nên nhạy cảm hơn với các thay đổi của kinh tế vĩ mô cũng như các tin tức liên quan đến chính sách. Sự không chắc chắn về chính sách tiền tệ trong tương lai — khi những người tham gia thị trường vẫn đang chia rẽ liệu chính sách sẽ theo hướng nới lỏng hay thắt chặt — đã góp phần tạo ra môi trường dễ phản ứng theo tin này.

Xu hướng này càng củng cố điều đang diễn ra: Bitcoin đang hành xử giống như một tài sản nhạy cảm với yếu tố vĩ mô, gắn chặt với điều kiện thanh khoản và tâm lý rủi ro toàn cầu. Khi động lực thị trường hạ nhiệt và các đợt tăng giá mang tính đầu cơ giảm dần, dòng thông tin và hành vi của các tổ chức hiện đang là yếu tố chủ đạo chi phối hành động giá ngắn hạn.

Một cách hữu ích để đánh giá mức độ vốn lưu động trong thị trường Bitcoin là thông qua chỉ số 'Hot Supply' (xem Hình 2). Chỉ số này đo lường khối lượng coin được giao dịch hàng tuần và là đại diện mạnh mẽ cho nguồn cung lưu động, cho thấy những đồng coin có khả năng cao sẽ được giao dịch hoặc chuyển nhượng trong thời gian gần.

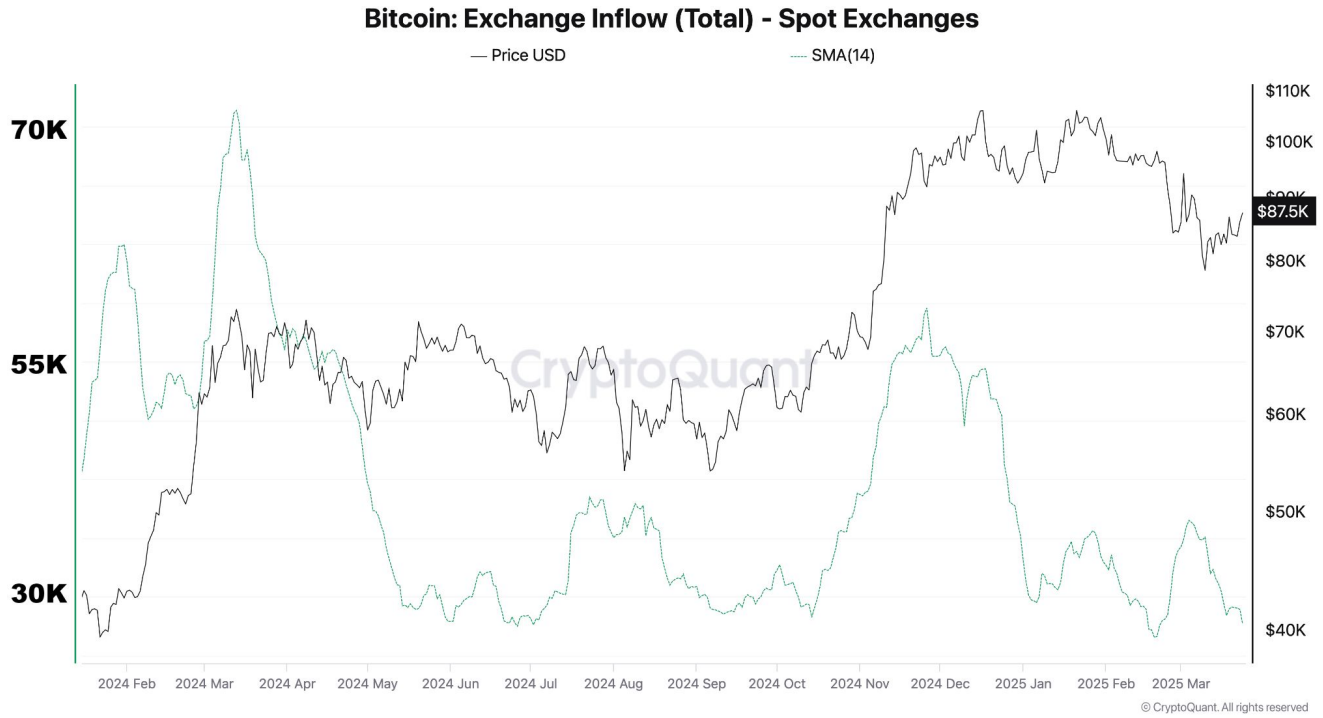
Sau khi đạt đỉnh vào tháng 12/2024, tỷ lệ tổng nguồn cung lưu hành thuộc nhóm Hot Supply đã giảm mạnh, từ 5,9% xuống chỉ còn 2,8% tổng nguồn cung hiện tại. Sự sụt giảm hơn 50% này cho thấy sự suy giảm đáng kể cả về mức độ tham gia thị trường lẫn khẩu vị đầu cơ ngắn hạn.

Sự rút lui của dòng tiền nóng khỏi thị trường nhấn mạnh tâm lý thận trọng hiện tại, với các trader dường như ngần ngại triển khai vốn trong bối cảnh bất ổn kinh tế vĩ mô và biến động giảm nhiệt. Nói tóm lại, ít coin hơn được trao tay, và năng lượng đầu cơ trên thị trường đã nguội đi – ít nhất là ở thời điểm hiện tại. Cần lưu ý rằng nguồn cung lưu động thường giảm và di chuyển ngang trước khi BTC hình thành đáy cuối cùng, như những gì chúng ta đang chứng kiến trong môi trường hiện tại.



Hình 2. Nguồn cung nóng ảnh hưởng đến thanh khoản Bitcoin. (Nguồn: Glassnode)

Một sự suy giảm tương tự cũng rõ ràng trong khối lượng Bitcoin chảy vào các sàn giao dịch – nơi diễn ra hoạt động giao dịch chính và khám phá giá (xem Hình 3). Lượng tiền chảy vào sàn đã giảm mạnh từ hơn 58.600 BTC mỗi ngày vào cuối tháng 12 xuống chỉ còn 26.900 BTC mỗi ngày hiện tại, giảm hơn 54%. Những con số này dựa trên mức trung bình di động trong 14 ngày. Điều này phản ánh sự hạ nhiệt rộng rãi trong tâm lý nhà đầu tư và sự chậm lại trong việc luân chuyển vốn trên thị trường tiền mã hóa. (Duy nhất một ngoại lệ nhỏ đối với xu hướng này được ghi nhận vào cuối tháng Hai, khi phạm vi 100 ngày của BTC giữa $91.000 USD và $102.000 USD bị phá vỡ theo chiều hướng giảm.)



Hình 3. Bitcoin: Dòng tiền vào sàn giao dịch (Tổng) - Tất cả các sàn giao dịch

Sự nhất quán giữa việc giảm lượng tiền chảy vào sàn và sự thu hẹp của chỉ số Hot Supply làm nổi bật một xu hướng lớn hơn của thị trường: áp lực từ phía cầu đang suy yếu. Với ít coin hơn được gửi lên sàn – thường là dấu hiệu tiền đề cho việc giao dịch hoặc bán tháo – rõ ràng rằng cả ý định đầu cơ lẫn hoạt động giao dịch nói chung đều đã giảm bớt. Dòng vốn này giảm sút cho thấy rằng các nhà đầu tư hiện đang né tránh rủi ro, đứng ngoài quan sát và chờ đợi tín hiệu vĩ mô rõ ràng hơn hoặc niềm tin mạnh mẽ hơn trước khi tái gia nhập thị trường.

TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ

Căng thẳng thương mại và cảnh báo lạm phát đình trệ

Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) tuần trước đã kết thúc cuộc họp mới nhất trong bầu không khí bất định kinh tế ngày càng gia tăng, do căng thẳng thương mại leo thang dưới thời chính quyền Trump. Sau khi kết thúc cuộc họp, Fed đã phát đi tín hiệu thận trọng, có lẽ đang phản ánh một nền kinh tế đang chứng kiến những dấu hiệu ban đầu của sự suy giảm kinh tế do thương mại gây ra, trong khi lạm phát tiếp tục tăng.

Vào thứ Tư tuần trước, Fed quyết định giữ nguyên lãi suất chuẩn, duy trì trong khoảng từ 4,25% đến 4,5%. Mặc dù quyết định này cho thấy sự tạm ngừng trong chính sách tiền tệ, thông điệp rộng hơn là Fed đang nhận thấy sự tăng trưởng chậm lại, lạm phát dai dẳng và sự bất định ngày càng tăng.

Chủ tịch Fed Jerome Powell nhấn mạnh rằng các mức thuế quan gần đây áp đặt lên hàng nhập khẩu – đặc biệt là những mức thuế dự kiến sẽ tăng mạnh hơn vào tháng Tư – đã bắt đầu làm thay đổi cục diện kinh tế. Thuế nhập khẩu, vốn nhằm bảo vệ các ngành công nghiệp trong nước, giờ đây được công nhận là một dạng "lạm phát thuế quan", nơi giá tiêu dùng tăng do chi phí cao hơn của hàng hóa nhập khẩu. Fed đang chuẩn bị đối mặt với những tác động chồng chéo của các mức thuế này, cảnh báo rằng tác động đầy đủ của chúng lên việc làm, lạm phát và tăng trưởng kinh tế có thể chỉ rõ ràng vào nửa cuối năm.



Hình 4. Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Jerome Powell tại Hội nghị FOMC (Nguồn hình ảnh: Youtube Cục Dự trữ Liên bang)

Trong bài phát biểu sau cuộc họp FOMC, Powell đã sử dụng thuật ngữ "nguồn ngoại sinh" để phản ánh mối lo ngại về tác động của các mức thuế. Về mặt kinh tế, thuật ngữ này cũng đề cập đến một cú sốc xuất phát từ bên ngoài các lực lượng cung và cầu nội địa – trong trường hợp này là thuế quan – có thể kích hoạt lạm phát độc lập với hoạt động kinh tế nội địa.

Dự báo Lạm phát đình trệ nhẹ

Bản Tóm tắt Triển vọng Kinh tế mới nhất của Fed hiện gợi ý khả năng xảy ra giai đoạn "lạm phát đình trệ nhẹ" (stagflation-lite): một kịch bản đặc trưng bởi tăng trưởng kinh tế chậm lại và lạm phát cao, mặc dù ở mức độ thấp hơn so với các ví dụ lịch sử. Ngân hàng trung ương đã hạ dự báo tăng trưởng GDP năm nay từ 2,1% trong bản dự báo tháng 12/2024 xuống còn 1,7%, đồng thời điều chỉnh tăng nhẹ dự báo lạm phát và thất nghiệp. Lạm phát Chi tiêu Tiêu dùng Cá nhân (PCE) hiện được dự báo đạt 2,7% vào năm 2025, tăng từ 2,5%, và lạm phát PCE lõi dự kiến ở mức 2,8%.

Percent

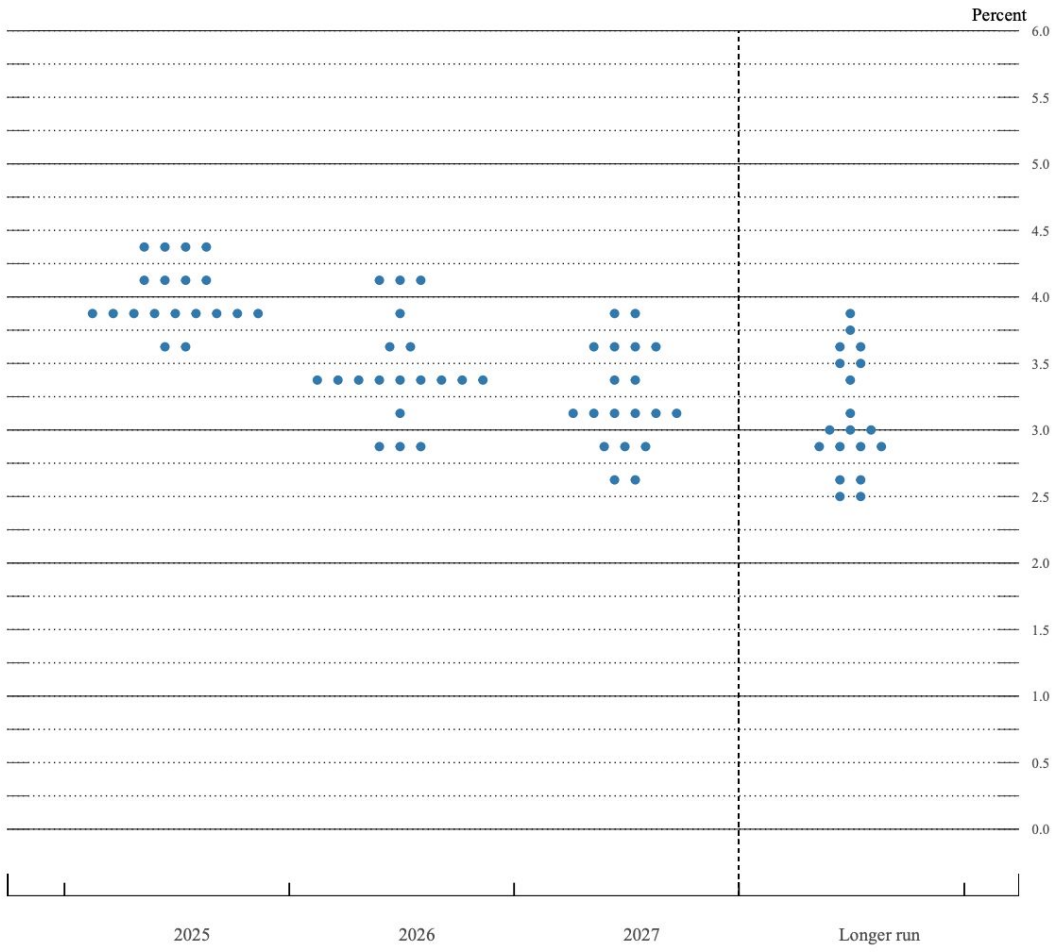
Variable	Median[1]			
	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.8	1.8	1.8
December projection	2.1	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.3	4.2
December projection	4.3	4.3	4.3	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation[4]	2.8	2.2	2.0	
December projection	2.5	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.9	3.4	3.1	3.0
December projection	3.9	3.4	3.1	3.0

Hình 5. Dự báo kinh tế của các thành viên Hội đồng Dự trữ Liên bang và Chủ tịch Ngân hàng Dự trữ Liên bang (Nguồn: Tóm tắt Dự báo kinh tế của Cục Dự trữ Liên bang)

Tỷ lệ thất nghiệp cũng được dự báo tăng nhẹ từ 4,3% lên 4,4%, một mức tăng khiêm tốn nhưng, cùng với tốc độ tăng trưởng chậm hơn, góp phần tạo nên câu chuyện về lạm phát đình trệ. Trong tuyên bố chính sách, FOMC đã thể hiện sự lo ngại ngày càng tăng về nền kinh tế, khi thay đổi cách nói rằng rủi ro đạt được mục tiêu việc làm và lạm phát được cân bằng, thay vào đó thừa nhận rằng sự bất định xung quanh triển vọng kinh tế đã tăng đáng kể.

Mặc dù Fed đã chọn giữ lãi suất chuẩn trong khoảng từ 4,25% đến 4,5%, giọng điệu của tuyên bố lại nghiêng nhẹ về phía "diều hâu". Dù trước đó có tín hiệu về khả năng cắt giảm lãi suất, triển vọng hiện tại không hỗ trợ việc nới lỏng ngay lập tức. Biểu đồ "dot plot" cho thấy hai lần cắt giảm lãi suất tiềm năng vào cuối năm, nhưng những điều này dường như khó xảy ra trừ khi điều kiện kinh tế xấu đi mạnh hơn dự kiến.

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Hình 6. Đánh giá của những người tham gia FOMC về chính sách tiền tệ phù hợp (Nguồn: Tóm tắt dự báo kinh tế của Cục Dự trữ Liên bang, ngày 19 tháng 3 năm 2025)

Ngân hàng trung ương cũng đang điều chỉnh chiến lược bảng cân đối kế toán, giảm mạnh tốc độ bán tháo trái phiếu kho bạc từ $25 tỷ USD xuống còn $5 tỷ USD mỗi tháng. Cách tiếp cận thận trọng hơn này phản ánh những mối lo ngại rộng hơn, bao gồm cuộc tranh luận đang diễn ra về trần nợ của Mỹ và môi trường tài chính biến động. Tuy nhiên, Fed vẫn giữ nguyên giới hạn đối với nợ cơ quan và chứng khoán được thế chấp bằng nhà ở ở mức $35 tỷ USD, cho thấy một cách tiếp cận tập trung nhưng có kiểm soát trong quản lý thanh khoản.

Kỳ vọng lạm phát và Tâm lý thị trường

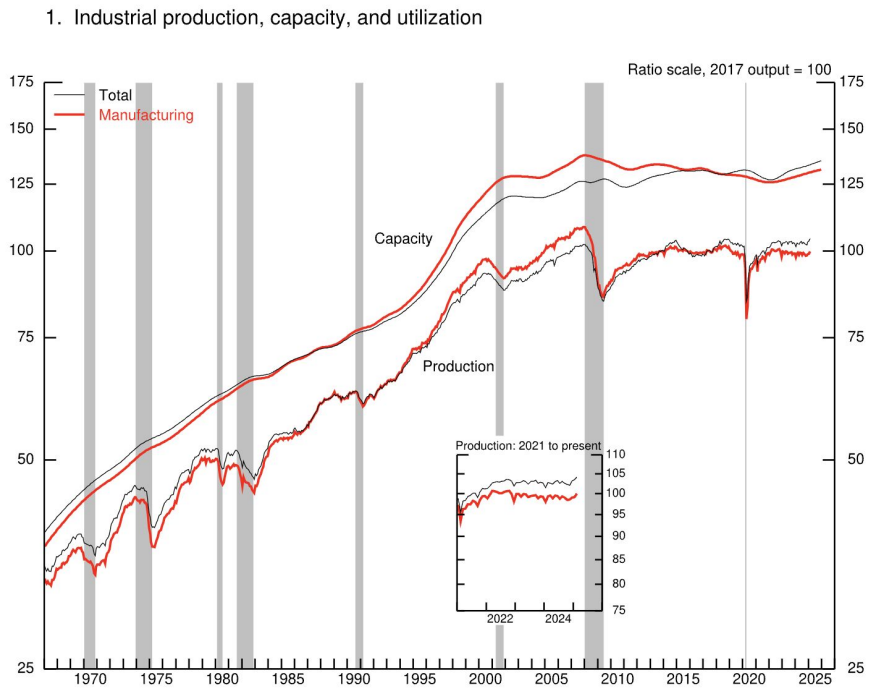
Powell nhấn mạnh tầm quan trọng của kỳ vọng lạm phát dài hạn, chỉ ra rằng tỷ lệ lạm phát hòa vốn trong vòng 5 năm/5 năm tới đã duy trì ổn định. Tuy nhiên, mối lo ngại vẫn còn trong giới hoạch định chính sách rằng kỳ vọng có thể bắt đầu chuyển dịch đi lên nếu các chính sách thương mại tiếp tục làm méo mó động lực giá cả.

Trong khi đó, tâm lý thị trường vẫn bi quan. Powell thừa nhận rằng một phần của sự tiêu cực này có thể xuất phát từ sự khởi đầu hỗn loạn của một chính quyền đang theo đuổi những thay đổi chính sách lớn, đặc biệt trong thương mại quốc tế. Mặc dù các con số thất nghiệp hiện tại cho thấy thị trường lao động vẫn tương đối mạnh, tâm lý đóng vai trò quan trọng trong đầu tư, tiêu dùng và đà tăng trưởng kinh tế rộng hơn.

Fed hiện đang ở vị trí khó khăn: dữ liệu kinh tế hôm nay đủ vững chắc để tránh lo ngại về sự suy giảm, nhưng vẫn quá mong manh để thực hiện các bước đi mạnh mẽ về chính sách tiền tệ. Nếu chính quyền Trump tiếp tục áp đặt thêm thuế quan – một số trong đó nhắm vào các đối tác thương mại chính như Mexico và Canada – thì các dự báo kinh tế đã được điều chỉnh có thể sớm trở nên lỗi thời. Điều này khiến cách tiếp cận "chờ và xem" của Fed vừa hợp lý vừa rủi ro.

Nếu điều kiện kinh tế xấu đi trong nửa cuối năm, đặc biệt với sự suy yếu hơn nữa của thị trường lao động hoặc lạm phát tăng tốc, Fed có thể buộc phải chuyển sang cắt giảm lãi suất. Tuy nhiên, động thái đó có khả năng mang tính phản ứng hơn là chủ động.

Sản Lượng Công Nghiệp Che Giấu Lo Ngại Sâu Sa Khi FED Thận Trọng Về Chính Sách



Hình 7. Sản xuất công nghiệp và sử dụng công suất

Ngành công nghiệp Mỹ đã báo cáo những con số ấn tượng vào tháng Hai, với sản lượng đạt mức cao nhất mọi thời đại, báo hiệu sự phục hồi mạnh mẽ của lĩnh vực sản xuất. Tuy nhiên, ẩn sâu dưới bề mặt là những rủi ro từ thuế quan, chi phí vay tăng cao và sự thận trọng trong chính sách của Cục Dự trữ Liên bang (FED).

Theo dữ liệu về Sản lượng Công nghiệp và Tỷ lệ Sử dụng Công suất được Ban Thống đốc Fed công bố vào thứ Ba, ngày 18 tháng 3, sản lượng sản xuất đã tăng 0,9% trong tháng Hai, vượt xa dự báo đồng thuận chỉ là 0,3%. Điều này diễn ra sau khi dữ liệu tháng Một được điều chỉnh tăng nhẹ, hiện cho thấy mức tăng 0,1% thay vì suy giảm như ban đầu. So với cùng kỳ năm ngoái, sản lượng sản xuất tăng 0,7%, đánh dấu sự phục hồi vững chắc trong một ngành chiếm hơn 10% nền kinh tế Mỹ.

Động lực chính đằng sau sự bùng nổ này là sản xuất hàng hóa bền, đặc biệt là ô tô và vật liệu xây dựng, cũng như sự phục hồi trong khai thác mỏ và thiết bị dầu khí. Nhưng chất xúc tác thực sự thúc đẩy sản xuất không phải là nhu cầu tự nhiên – mà là việc các doanh nghiệp tích trữ hàng tồn kho phòng ngừa, nhằm đẩy nhanh mua sắm và sản xuất trước khi các mức thuế mới áp lên hàng nhập khẩu từ Trung Quốc, Mexico và Canada có hiệu lực.

Dù trên giấy tờ, đà tăng trưởng công nghiệp này trông rất tích cực, nhưng nó gắn liền với sự gia tăng hoạt động kinh doanh nhằm tránh chi phí đầu vào đắt đỏ hơn khi các mức thuế mới bắt đầu áp dụng. Mặc dù sản lượng và hàng tồn kho cao thường góp phần tích cực vào GDP trong ngắn hạn, chiến lược này không hề thiếu rủi ro.

Việc tích trữ hàng hóa do thuế quan tạo ra sự biến động trong hàng tồn kho và có thể dẫn đến sự mất cân đối giữa cung và nhu cầu thực tế của người tiêu dùng. Nếu nhu cầu bất ngờ suy yếu, các doanh nghiệp có thể phải đối mặt với gánh nặng hàng tồn kho chưa bán được, đặc biệt trong môi trường lãi suất cao, nơi chi phí vay lớn làm tăng thêm gánh nặng của việc giữ hàng tồn kho dư thừa.

Chính vì những rủi ro này mà Fed đang thận trọng về bước đi tiếp theo trong chính sách tiền tệ. Dù dữ liệu kinh tế như thế này có thể biện minh cho sự lạc quan, Fed nhận thức rằng những thành quả này có thể không bền vững và có khả năng bị ảnh hưởng bởi các yếu tố tạm thời hoặc bên ngoài.

Tỷ lệ sử dụng công suất – một chỉ số phản ánh mức độ hiệu quả mà các công ty sử dụng nguồn lực của mình – đã tăng lên 78,2% trong tháng Hai, từ mức 77,7% vào tháng Một. Đây là mức cao nhất kể từ tháng Sáu năm ngoái, nhưng vẫn thấp hơn 1,4 điểm phần trăm so với mức trung bình lịch sử từ năm 1972 đến 2024. Chỉ số này được theo dõi sát sao vì nó gợi ý về điều kiện nhu cầu cơ bản và liệu áp lực lạm phát có thể gia tăng do hạn chế nguồn cung hay không.

Nhưng một lần nữa, ngữ cảnh rất quan trọng. Động lực thúc đẩy tỷ lệ sử dụng hiện tại gắn nhiều hơn với các hành động phòng ngừa thay vì tăng trưởng tự nhiên, khiến người ta nghi ngờ về tính bền vững của nó.

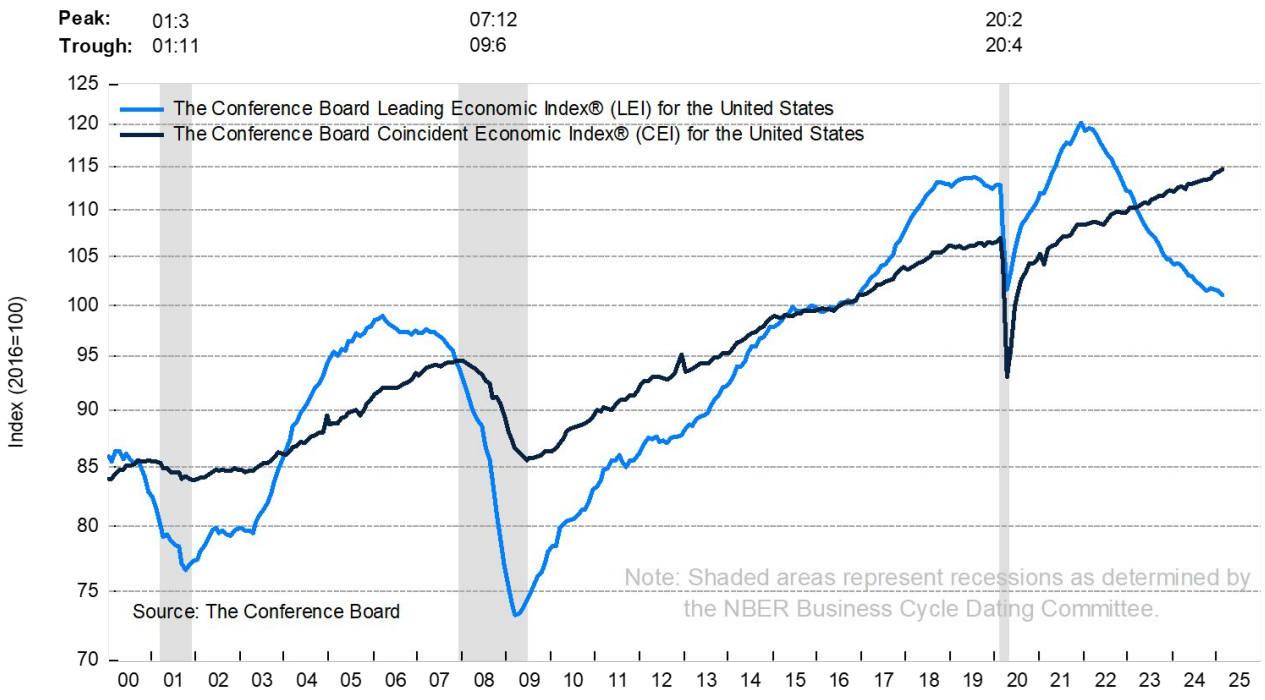
Báo cáo công nghiệp này được công bố chỉ một ngày trước cuộc họp FOMC của Fed vào thứ Tư, nơi Fed quyết định giữ nguyên lãi suất ở mức 4,25%–4,5%. Dù các nhà máy đang hoạt động hết công suất vào thời điểm hiện tại, nguyên nhân – sự bất định về chính sách thương mại và hành vi phòng ngừa của doanh nghiệp – ủng hộ cách tiếp cận thận trọng “chờ và xem” của Fed.

Chỉ Số Kinh Tế Tiên Đoán Của Mỹ Tiếp Tục Giảm: Tín Hiệu Cảnh Báo Cho Thị Trường và Chính Sách

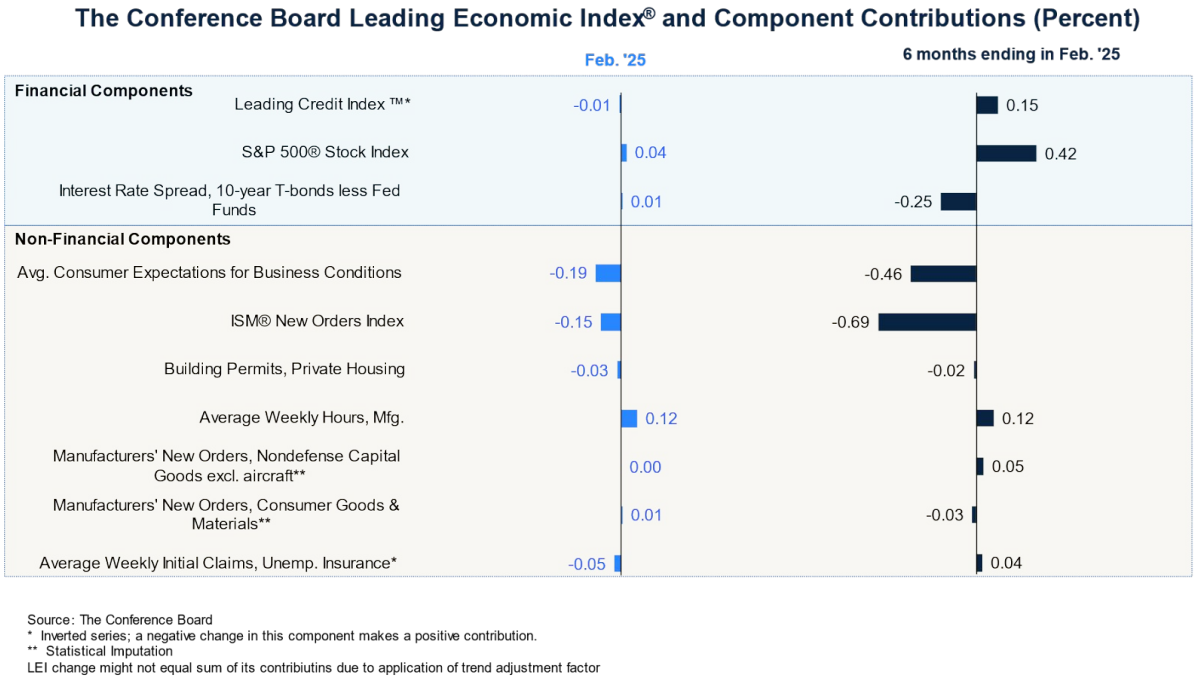
Nền kinh tế Mỹ đang nhấp nháy thêm những tín hiệu cảnh báo. Chỉ số Kinh tế Tiên đoán (LEI) của Hội đồng Hội nghị đã giảm 0,3% trong tháng Hai, đánh dấu lần sụt giảm thứ ba liên tiếp và củng cố những lo ngại ngày càng tăng về sức mạnh của sự phục hồi kinh tế. Mặc dù thị trường ban đầu vui mừng trước dữ liệu công nghiệp mạnh mẽ vào đầu tuần này, sự suy giảm ổn định của các chỉ báo hướng tới tương lai hiện đang phát tín hiệu rằng sự mong manh cơ bản vẫn còn – và điều này có thể tạo ra hiệu ứng gợn sóng đối với hành vi thị trường và chính sách tiền tệ.

Chỉ số Kinh tế Tiên đoán là một tổ hợp của 10 chỉ báo kinh tế chính, được thiết kế để dự báo hướng đi của nền kinh tế trong ngắn hạn. Nó bao gồm đơn hàng sản xuất mới, số lượng đơn xin trợ cấp thất nghiệp ban đầu, tâm lý người tiêu dùng, hiệu suất thị trường chứng khoán và giấy phép xây dựng. Bằng cách tổng hợp các điểm dữ liệu này, LEI đóng vai trò như một tín hiệu sớm của các điểm uốn trong nền kinh tế – dù theo hướng tăng trưởng hay suy thoái.

Theo Hội đồng Hội nghị, mức giảm gần đây của chỉ số này cho thấy nền kinh tế Mỹ đang chậm lại và đối mặt với nhiều thách thức hơn. Trong tháng Hai, một nửa số thành phần của chỉ số đã giảm, với lực kéo lớn nhất đến từ sự suy giảm kỳ vọng của người tiêu dùng. Người tiêu dùng ngày càng nhìn nhận điều kiện kinh doanh trong tương lai với thái độ hoài nghi – một cảm xúc thường dẫn đến việc chi tiêu giảm, đầu tư kinh doanh thấp hơn và việc tạo việc làm yếu đi.



Hình 8. Chỉ số hàng đầu của Hoa Kỳ (Nguồn: US Conference Board)



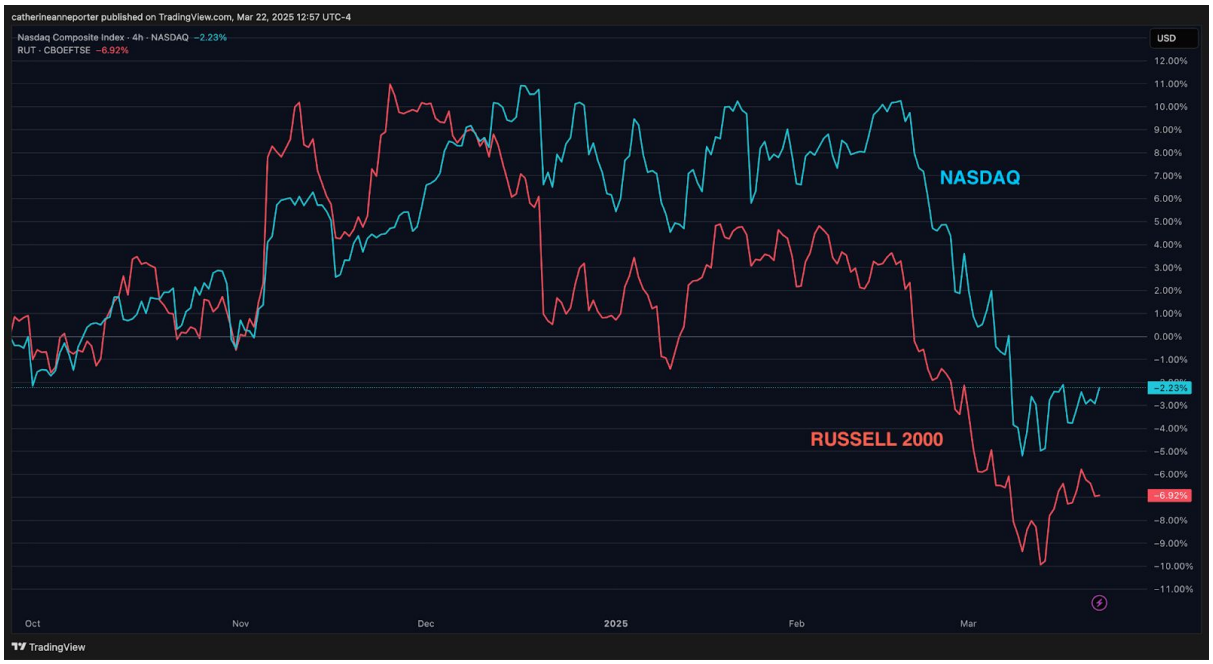
Source: The Conference Board
* Inverted series; a negative change in this component makes a positive contribution.
** Statistical Imputation
LEI change might not equal sum of its contribiutins due to application of trend adjustment factor

Hình 9. Chỉ số kinh tế hàng đầu của Hội đồng Hội nghị và các đóng góp thành phần (Nguồn: Hội đồng Hội nghị Hoa Kỳ)

Hội đồng Hội nghị lưu ý rằng tâm lý người tiêu dùng là yếu tố đóng góp tiêu cực lớn nhất cho sự yếu kém tổng thể của LEI. Điều này quan trọng vì kỳ vọng thường định hình thực tế: khi các hộ gia đình và doanh nghiệp trở nên thận trọng, hành vi chi tiêu và đầu tư của họ thay đổi, làm giảm nhu cầu và kích hoạt thêm sự suy giảm. Động lực này tạo ra một vòng lặp phản hồi tự củng cố – một rủi ro hiện đang trở nên rõ ràng hơn ở nhiều lĩnh vực.

Đơn hàng sản xuất mới, một thành phần quan trọng khác, cũng đảo chiều so với mức tăng của tháng Một. Các doanh nghiệp đang rút lui giữa bối cảnh bất định gia tăng về chính sách thương mại, lạm phát và nhu cầu tiêu dùng. Khi kết hợp với sự sụt giảm của cổ phiếu vốn hóa nhỏ và công nghệ, thông điệp trở nên rõ ràng hơn: sự né tránh rủi ro đang gia tăng trên diện rộng.

Sự bi quan này bắt đầu hiện rõ trên các thị trường tài chính. Tính đến giữa tháng Ba, Nasdaq đã giảm hơn 14% so với đỉnh tháng Mười Hai, trong khi chỉ số Russell 2000, theo dõi các công ty nhỏ của Mỹ, đã mất gần 18% kể từ cuối tháng Mười Một. Đây không phải là những điều chỉnh nhỏ – chúng phản ánh sự lo lắng ngày càng sâu sắc về triển vọng kinh tế, đặc biệt đối với các công ty dễ bị ảnh hưởng bởi nhu cầu nội địa và điều kiện tài chính thắt chặt.



Hình 10. Biểu đồ NASDAQ và Russell 2000 (Nguồn biểu đồ: Tradingview)



Hình 11. Biểu đồ NASDAQ và Russell 2000 (Nguồn biểu đồ: Tradingview)

Trên thị trường trái phiếu, lợi suất đã giảm sau cuộc họp FOMC tuần trước. Lợi suất trái phiếu kỳ hạn hai năm giảm 6 điểm cơ bản, trong khi lợi suất kỳ hạn mười năm giảm 4 điểm cơ bản, cho thấy rằng nhà đầu tư kỳ vọng tăng trưởng chậm hơn và có thể sẽ có chính sách tiền tệ "bồ câu" hơn trong tương lai.

Mặc dù sản lượng công nghiệp mạnh mẽ trong tháng Hai vẽ nên bức tranh về sự kiên cường, dữ liệu LEI cũng gợi ý rằng sức mạnh này có thể chỉ là tạm thời – được thúc đẩy nhiều hơn bởi việc tích trữ hàng tồn kho trước thuế quan hơn là nhu cầu bền vững.

Con đường mong manh phía trước

Tâm lý người tiêu dùng suy giảm, đơn hàng sản xuất giảm và thị trường chứng khoán yếu đi đều chỉ ra sự mất đà kinh tế, điều có thể làm suy yếu những thành quả gần đây.

Cách tiếp cận thận trọng của Cục Dự trữ Liên bang (Fed) – được nhấn mạnh qua quyết định tạm dừng tăng lãi suất và giảm tốc độ thu hẹp bảng cân đối kế toán – ngày càng tỏ ra hợp lý. Tuy nhiên, nếu LEI tiếp tục giảm và biến động thị trường vẫn kéo dài, áp lực sẽ gia tăng đối với các nhà hoạch định chính sách để hành động quyết đoán hơn trong những tháng tới.

Đối với nhà đầu tư, doanh nghiệp và nhà hoạch định chính sách, thông điệp rất rõ ràng: con đường phía trước đầy bất định, và niềm tin – không chỉ là dữ liệu – sẽ đóng vai trò then chốt trong việc quyết định liệu nền kinh tế Mỹ sẽ giảm tốc nhẹ nhàng hay vấp ngã vào một cuộc suy thoái nghiêm trọng hơn.

TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO

SEC Hủy Bỏ Vụ Kiện Chống Lại Ripple



Hình 12. Tổng giám đốc điều hành Ripple Brad Garlinghouse

Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Mỹ (SEC) đã chính thức rút lại vụ kiện chống lại Ripple Labs, theo thông báo của CEO Ripple Brad Garlinghouse vào thứ Tư tuần trước. Kết thúc cuộc chiến pháp lý bắt đầu từ tháng 12/2020, SEC từng cáo buộc rằng token XRP của Ripple là một chứng khoán chưa đăng ký, gây ra sự bất định lớn trong toàn ngành công nghiệp tiền mã hóa về việc xác định thế nào là một chứng khoán.

Vào tháng 7/2023, Thẩm phán Quận Mỹ Analisa Torres đã đưa ra phán quyết hỗn hợp, cho rằng mặc dù việc bán XRP cho các nhà đầu tư tổ chức vi phạm luật chứng khoán, nhưng việc bán trên các sàn giao dịch công khai thì không. Ripple sau đó bị phạt $125 triệu USD. SEC ban đầu kháng cáo phán quyết này nhưng hiện đã rút lại đơn kháng cáo.

Ngay sau thông báo, token Ripple (XRP) đã tăng mạnh lên mức $2,595 USD vào tuần trước, phản ánh niềm tin mới của nhà đầu tư vào triển vọng tương lai của Ripple.

Tác động đối với XRP trong những tháng tới:

1. Niềm tin thị trường được cải thiện: Việc kết thúc vụ kiện của SEC loại bỏ một gánh nặng lớn đối với XRP, có thể dẫn đến sự gia tăng đầu tư khi rủi ro pháp lý dường như đã giảm bớt.

2. Tiềm năng áp dụng bởi tổ chức: Với sự rõ ràng về mặt pháp lý, các nhà đầu tư tổ chức từng do dự giờ đây có thể cân nhắc đưa XRP vào danh mục đầu tư của mình, điều này có thể thúc đẩy nhu cầu và thanh khoản.

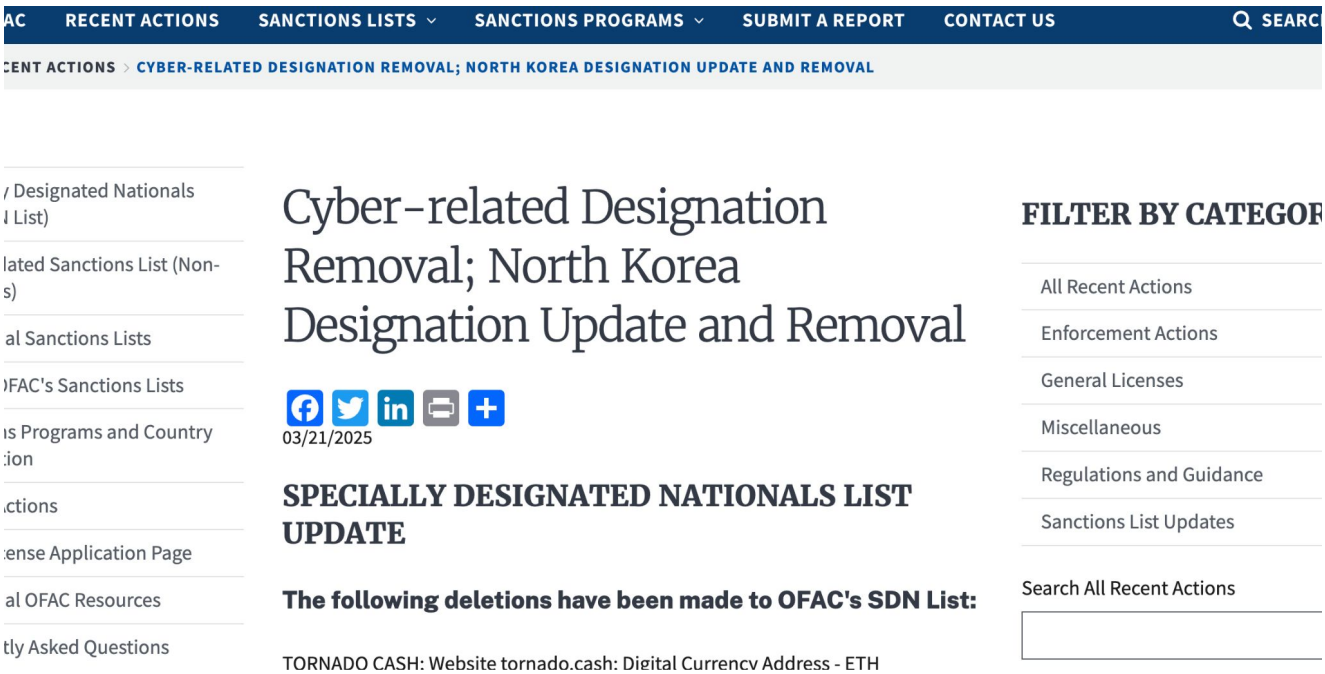
3. Động lực giá cả: Sự tăng giá mạnh ngay sau thông báo cho thấy tâm lý tích cực; tuy nhiên, việc duy trì đà này sẽ phụ thuộc vào điều kiện thị trường rộng hơn và các sáng kiến chiến lược của Ripple.

Các yếu tố ảnh hưởng đến quỹ đạo tương lai của XRP:

- **Bối cảnh pháp lý:** Mặc dù vụ án của Ripple đã kết thúc, môi trường pháp lý tổng thể cho tiền mã hóa vẫn chưa rõ ràng. Các chính sách và hành động thực thi trong tương lai, không liên quan trực tiếp đến XRP, sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc định hình cách XRP được sử dụng và chấp nhận.
- **Tâm lý thị trường:** Thị trường tiền mã hóa tiếp tục chịu ảnh hưởng từ các yếu tố kinh tế vĩ mô, tiến bộ công nghệ và tâm lý nhà đầu tư. Hiệu suất của XRP cũng sẽ bị tác động bởi các xu hướng rộng hơn này.

Việc SEC rút lại vụ kiện đánh dấu một bước ngoặt quan trọng đối với Ripple và XRP, có khả năng mở ra một giai đoạn tăng trưởng và tính hợp pháp cao hơn. Tuy nhiên, các bên liên quan nên tiếp tục chú ý đến môi trường pháp lý đang phát triển và các động thái thị trường sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến tương lai của XRP.

Bộ Tài Chính Hoa Kỳ Dỡ Bỏ Lệnh Trừng Phạt Đối Với Tornado Cash Sau Khi Tòa Án Bác Bỏ Quyết Định Của OFAC



Hình 13. Bộ Tài chính Hoa Kỳ dỡ bỏ lệnh trừng phạt đối với Tornado Cash sau khi Tòa án bác bỏ quyết định của OFAC

- **Một tòa phúc thẩm Mỹ đã phát hiện rằng lệnh trừng phạt của Bộ Tài chính đối với Tornado Cash vượt quá giới hạn pháp lý, dẫn đến việc đảo ngược lệnh này**
- **Gần ba năm sau lệnh cấm ban đầu, Bộ Tài chính đã chính thức gỡ bỏ giao thức tiền mã hóa và các ví liên quan khỏi danh sách trừng phạt**

Bộ Tài chính Mỹ đã chính thức hủy bỏ các lệnh trừng phạt đối với Tornado Cash, một nền tảng tiền mã hóa được thiết kế để tăng cường tính riêng tư cho giao dịch, sau các phán quyết gần đây của tòa án thách thức tính hợp pháp của hành động ban đầu.

Trong một tuyên bố công khai vào thứ Sáu, ngày 21 tháng 3, Bộ Tài chính xác nhận đã loại bỏ Tornado Cash và nhiều địa chỉ ví tiền mã hóa liên quan khỏi danh sách Công dân Đặc biệt Được Chỉ định (SDN) của Văn phòng Kiểm soát Tài sản Nước ngoài (OFAC). Quyết định này được đưa ra nhằm đáp ứng phán quyết gần đây của tòa phúc thẩm, vốn cho rằng OFAC đã vượt quá thẩm quyền khi áp đặt lệnh trừng phạt đối với giao thức này vào tháng 11/2024. Phán quyết đó sau đó đã được một tòa án quận ở Texas ủng hộ, yêu cầu đảo ngược các lệnh trừng phạt vào đầu năm nay.

Tornado Cash rơi vào tầm ngắm của chính phủ liên bang vào tháng 8/2022 sau khi OFAC cáo buộc rằng nền tảng này đang bị các nhóm tội phạm mạng lợi dụng, đặc biệt là tổ chức hack do nhà nước Triều Tiên bảo trợ, Lazarus Group. Theo các cơ quan chức năng Mỹ, Nhật Bản và Hàn Quốc, tiền mã hóa bị đánh cắp đã được chuyển qua Tornado Cash để hỗ trợ tài trợ cho chương trình tên lửa đạn đạo và vũ khí của Triều Tiên.

Nền tảng hoạt động bằng cách sử dụng phương pháp gọi là "pha trộn", trong đó tiền mã hóa từ nhiều người dùng được hòa lẫn và phân phối lại, giúp che giấu nguồn gốc của các giao dịch.

Phán quyết và sự đảo ngược chính sách sau đó đánh dấu một thời điểm quan trọng trong cuộc tranh luận kéo dài về quyền riêng tư, an ninh và quy định trong không gian tiền mã hóa. Tuy nhiên, dù lệnh trừng phạt đối với Tornado Cash đã được dỡ bỏ, số phận pháp lý của các nhà phát triển Roman Storm và Roman Semenov vẫn còn mờ mịt. Cả hai cá nhân này vẫn đang đối mặt với cáo buộc hình sự liên quan đến vai trò của họ trong hoạt động của nền tảng, mặc dù tòa án đã phán quyết rằng việc trừng phạt giao thức này vượt quá thẩm quyền của Bộ Tài chính. Roman Storm bị bắt vào năm 2023, trong khi Roman Semenov vẫn đang lẩn trốn. Các cáo buộc chống lại họ bao gồm âm mưu rửa tiền và điều hành một doanh nghiệp truyền tải tiền chưa đăng ký. Các thủ tục pháp lý đang diễn ra của họ đặt ra những câu hỏi phức tạp về trách nhiệm của nhà phát triển, đặc biệt khi các hành động gắn liền với Tornado Cash không còn được coi là bất hợp pháp ở cấp độ giao thức. Vùng xám pháp lý này tiếp tục thu hút sự chú ý từ cộng đồng tiền mã hóa và các nhà vận động vì quyền tự do dân sự, những người lo ngại về việc hình sự hóa phát triển phần mềm mã nguồn mở.

Trump Phát Biểu Tại Hội Nghị Thượng Đỉnh Tài Sản Kỹ Thuật Số



Hình 14. Trump phát biểu tại Hội nghị thượng đỉnh về tài sản kỹ thuật số

Thứ Năm, ngày 20 tháng 3, Tổng thống Donald Trump đã có bài phát biểu mang tính bước ngoặt tại Hội nghị Thượng đỉnh Tài sản Kỹ thuật số ở Thành phố New York, đánh dấu lần đầu tiên một tổng thống Mỹ đương nhiệm tham gia phát biểu tại một hội nghị của ngành công nghiệp tiền mã hóa. Trong bài phát biểu, Tổng thống Trump đã vạch ra cam kết của chính quyền ông trong việc thúc đẩy đổi mới trong lĩnh vực tài sản kỹ thuật số và kêu gọi Quốc hội thông qua luật pháp toàn diện về stablecoin.

Những Điểm Nổi Bật từ Bài Phát Biểu:

1. Ủng Hộ Luật Pháp về Stablecoin:

Tổng thống Trump kêu gọi Quốc hội đẩy nhanh việc thông qua Đạo luật “Tạo Ra Đổi Mới Cần Thiết cho Sự Ổn Định của Mỹ” (GENIUS), một dự luật lưỡng đảng gần đây đã được Ủy ban Ngân hàng Thượng viện thông qua. Dự luật này nhằm mục đích quản lý các stablecoin tư nhân được hỗ trợ bằng đô la, đảm bảo chúng tuân thủ luật chống rửa tiền và duy trì các tiêu chuẩn thế chấp nghiêm ngặt.

2. Thành Lập Dự trữ Bitcoin Chiến lược:

Tổng thống đã công bố việc thành lập Dự trữ Bitcoin Chiến lược, ví nó như một "Pháo đài Knox số hóa," để bảo tồn và tối đa hóa lượng tài sản tiền mã hóa mà chính phủ nắm giữ. Sáng kiến này nhấn mạnh sự công nhận của chính quyền đối với Bitcoin như một tài sản chiến lược và ý định tăng cường an ninh tài chính quốc gia thông qua đầu tư vào tiền mã hóa.

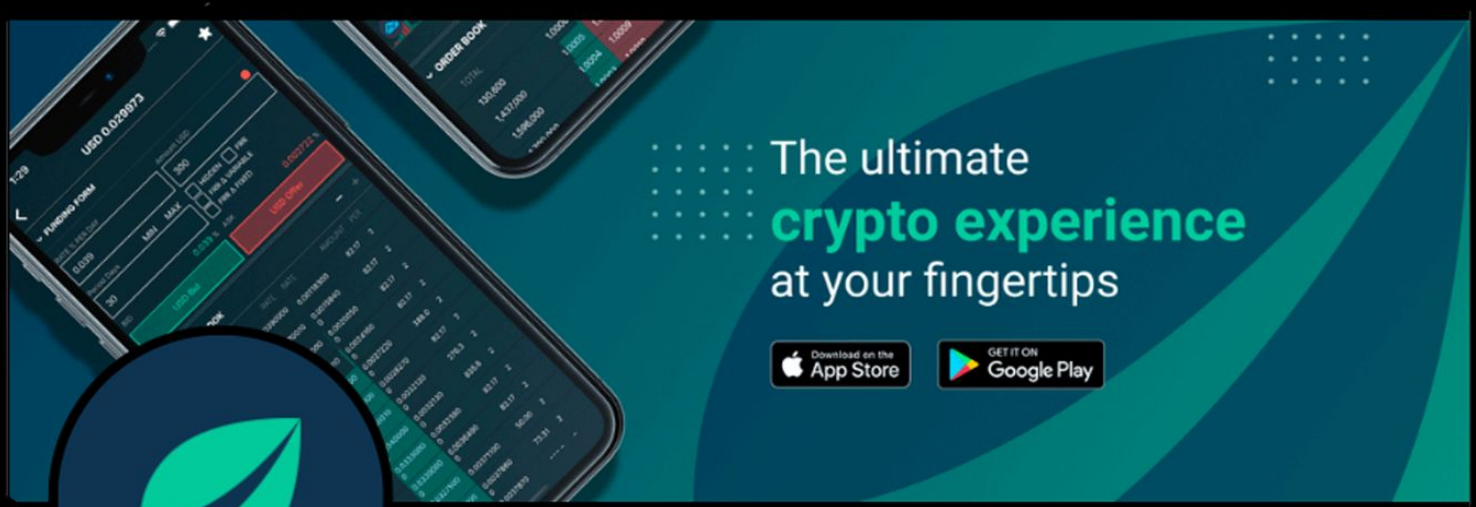
3. Cam Kết về Sự Rõ Ràng trong Quy Định:

Nhấn mạnh nhu cầu về khung quy định rõ ràng và hỗ trợ, Tổng thống Trump đã nêu bật kế hoạch đưa ra các quy định liên quan đến stablecoin và cấu trúc thị trường tài sản kỹ thuật số. Mục tiêu là kích thích đầu tư và đổi mới trong ngành tiền mã hóa, đồng thời đảm bảo bảo vệ người tiêu dùng và ổn định tài chính.

Bài phát biểu của Tổng thống Trump tại Hội nghị Thượng đỉnh Tài sản Kỹ thuật số đánh dấu một thời điểm quan trọng trong việc công nhận chủ đạo và khả năng tích hợp tiền mã hóa vào hệ thống tài chính rộng lớn hơn. Các sáng kiến của chính quyền được kỳ vọng sẽ ảnh hưởng đến quỹ đạo của thị trường tiền mã hóa trong những tháng tới, với sự rõ ràng về quy định và sự tham gia của các tổ chức là những yếu tố then chốt quyết định sự tăng trưởng và ổn định trong tương lai.

Đó là toàn bộ phân tích về thị trường tuần qua trong Bitfinex Alpha 147!

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