

BITFINEX Alpha



Phát Hành: 26-05-2025
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.

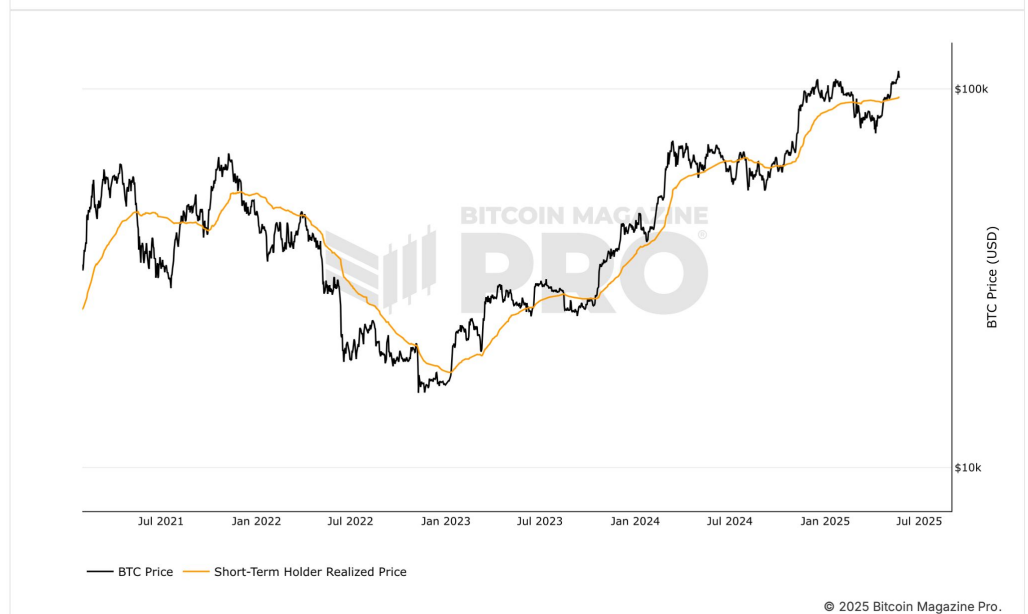
EXECUTIVE SUMMARY

Lợi Nhuận Càng Đậm, Sóng Chốt Lời Càng Khó Lường

Sau cú trượt dài 32% từ đỉnh hồi đầu năm, Bitcoin không những lợi ngược tăng ấn tượng hơn 50% mà vươn lên tạo đỉnh mới 111.880 USD, và giờ đang trong giai đoạn tích lũy ổn định. Dòng vốn từ ETF dồi dào, thị trường spot nhộn nhịp, vốn hóa ròng tiếp tục đà tăng tạo lực mua bền vững – tất cả cho thấy lần này, thị trường không hề bị cuốn theo tâm lý đầu cơ. Bối cảnh vĩ mô tuy có căng thẳng hơn đôi phần khi có khả năng Mỹ áp thuế nặng lên hàng châu Âu, Bitcoin vẫn vững chân – xả bớt áp lực đồn bầy và hấp thụ lực chốt lời mà không bị bán tháo [tại ngưỡng giá này](#).

Chính phản ứng bình tĩnh vững chắc này khiến càng nhiều người bắt đầu nhìn BTC bằng một cặp mắt khác: tài sản nhạy cảm với nhịp biến động vĩ mô, được nâng đỡ bởi niềm tin dài hạn vững chắc, chứ không phải trend ngắn hạn. Việc Metaplanet [mạnh tay gom](#) 104 triệu đô BTC, và bang Michigan mở đường cho [khung pháp lý](#) thân thiện hơn với tài sản số chỉ là những điểm nhấn mới trong một bức tranh đang dần rõ ràng hơn: Bitcoin đang được hậu thuẫn – từ cả thị trường lẫn chính sách công.

Bitcoin: Short-Term Holder Realized Price



Trong ngắn hạn, vẫn cần quan sát thêm về khả năng Bitcoin neo giá vốn trên vùng 95.000 USD của nhóm holder ngắn hạn. Hơn 11,4 tỷ USD [lợi nhuận từ nhóm này](#) đã được chốt trong tháng qua, áp lực bán ngắn hạn là không thể chối cãi, nhưng không vì thế mà thiếu đi lực mua bền vững. Động thái gom BTC từ các quỹ ETF đều đặn, biến động giá ở mức thấp, chênh lệch giá spot dương – tất cả đều cho thấy một thị trường đang chín dần và chuẩn bị cho cú bứt phá đáng mong đợi tiếp theo, đặc biệt khi bức tranh vĩ mô cũng dần rõ nét. Vài tuần tới sẽ khá thú vị để nhìn rõ: cú tăng vừa rồi chỉ là đỉnh tạm thời, hay là bước đệm đầu cho một pha bứt tốc quyết liệt hơn trong quý III sắp tới.

Cùng thời điểm, Mỹ đang rơi vào thế khó khi lợi suất trái phiếu dài hạn tăng mạnh, đồng đô la trượt giá giữa làn sóng [hạ tín nhiệm, núi nợ ngày càng lớn](#) và nguy cơ bị áp thuế ngày một rõ ràng. Niềm tin của giới đầu tư bắt đầu lung lay khi lợi suất trái phiếu 10 và 30 năm [vượt 4,5% và 5%](#), cho thấy những nghi ngại lớn về khả năng giữ kỷ luật tài khóa và kiểm soát lạm phát.

[Đường cong lợi suất 30-10 năm](#), vốn được xem là dấu hiệu tích cực cho tăng trưởng, giờ ngược lại phản chiếu nỗi lo ngại về rủi ro dài hạn. Khi sức mua yếu đi và Fed dần mất vai trò “bệ đỡ”, thị trường đang thích nghi dần với một kỷ nguyên mới – [lãi suất cao và biến động chính là trạng thái bình thường mới](#). Trái phiếu không còn chỉ phản ứng đơn thuần với tin tức – nó đang cảnh báo về một sự thay đổi lớn trong cách rủi ro được định giá.



Tuần qua, làn sóng chấp thuận từ các tổ chức và tiến triển mới về pháp lý tiếp tục thuận lợi ở nhiều mặt trận. Các công ty niêm yết Strategy, Metaplanet và Semler Scientific “góp gạo” cùng [chốt hơn 8.800 BTC](#), củng cố vai trò của Bitcoin như một tài sản chiến lược trong kho dự trữ. Riêng Strategy hiện nắm giữ hơn 2,7% tổng nguồn cung Bitcoin – một tín hiệu rõ ràng cho thấy ngày càng nhiều doanh nghiệp đặt BTC là công cụ bảo toàn giá trị dài hạn trong bối cảnh bất ổn kinh tế.

Về mặt ứng dụng, ông lớn FIFA [công bố](#) đang tự phát triển blockchain riêng trên nền tảng Avalanche, thay cho các đối tác trước đó là Algorand và Polygon. Mạng lưới mới tương thích với EVM này sẽ giúp nhà phát triển và người hâm mộ dễ dàng tiếp cận các bộ sưu tập số, mở đường cho tham vọng mở rộng hệ sinh thái Web3 của FIFA.

INDEX

1. TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG

7-12

- Bitcoin Tạo Đỉnh Mới, Đồng Nghĩa Rủi Ro Chốt Lời Xuất Hiện

7-10

2. TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ

11-19

- Lợi Suất Tăng, Đồng Đô La Xuống Dốc: Mỹ Đối Mặt Bão Tài Khóa Và Thương Mại Cực Căng
- Đường Cong Lợi Suất: "Xi Nhan" Trước Đề Chuẩn Bị Cho Kỳ Nguyên Mới Của Rủi Ro Và Biến Động
- Thị Trường Lao Động Ổn Định, Bất Động Sản Tiếp Tục Chững Lại

12-14

15-17

18-19

3. TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO

20-26

- Ba Ông Lớn Strategy, Semler, Metaplanet Và Cuộc Đua Tăng Tốc Gom Bitcoin
- FIFA Bắt Tay Avalanche, Phát Triển Blockchain Riêng Cho Fan Trải Nghiệm Sản Phẩm Số
- Michigan Đề Xuất Luật Crypto Toàn Diện, Siết Chặt Từ Đào Coin, Đầu Tư Cho Đến Thuế

21-22

23-24

25-26





TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG



Bitcoin Tạo Đỉnh Mới, Đồng Nghĩa Rủi Ro Chốt Lời Xuất Hiện

Bitcoin tiếp tục lập đỉnh kỷ lục mới ở 111.880 USD vào thứ năm ngày 22/5 vừa rồi, nối tiếp đà tăng mạnh mẽ bắt đầu từ đầu tháng 4. Nhưng đáng tiếc, chưa đầy hai ngày diễn biến đảo chiều: BTC rơi khỏi đỉnh cũ 109.590 USD.

Nguyên nhân chính đến từ tác động của cú sốc tin tức – Tổng thống Trump áp thuế tới 50% với hàng nhập khẩu từ EU, khiến nỗi lo chiến tranh thương mại toàn cầu bùng trở lại. Thị trường ngay lập tức chuyển sang chế độ bảo toàn giảm thiểu rủi ro, và crypto không tránh khỏi cảnh bị cuốn vào làn sóng này. Thêm vào đó, cú tăng vọt tạo đỉnh trước đó khiến thị trường hợp đồng tương lai vĩnh cửu BTC ngập tràn đòn bẩy – và khi giá chứng lại, thanh lý đồng loạt xảy ra, kéo giá rơi sâu.

Tuy nhiên, thông tin Mỹ gia hạn đàm phán thuế quan với EU cứu cánh Bitcoin bật nhẹ trở lại. Về cơ bản, kịch bản đang diễn ra đúng kỳ vọng: Bitcoin đạt đỉnh mới nhờ dòng tiền mạnh từ thị trường spot và quỹ ETF, bước vào giai đoạn điều chỉnh do đòn bẩy quá đà. Những ngày tới sẽ rất quan trọng để xác định liệu vùng giá hiện tại có khả năng ổn định ở mốc 106.000 USD – đáy của tuần vừa rồi – hay cần thêm một cú điều chỉnh sâu hơn trước khi tăng tốc trở lại.



Hình 1. Biểu Đồ Ngày BTC/USD Cho Thấy Sự Phục Hồi Mạnh Mẽ Nhất Trong Số Tất Cả Các Tài Sản Rủi Ro Kể Từ Mức Đáy Tháng Tư. (Nguồn: Bitfinex)Bitfinex)

Bitcoin đã bứt phá lên đỉnh cao kỷ lục 111.880 USD vào ngày thứ năm, 22-05 vừa qua.

Cú bứt phá này còn đánh dấu bước ngoặt quan trọng cả về mặt kỹ thuật lẫn tâm lý: từ mức đáy tháng tư sau Ngày Giải phóng 2/4, giá đã hồi phục mạnh mẽ và bật ấn tượng hơn 50%.

Điều đặc biệt trong đợt hồi phục lần này của Bitcoin không chỉ là nằm ở Mức tăng, mà là Cách BTC tăng: nhịp đều đặn, không hề ngắt quãng. BTC vừa hoàn tất chuỗi 7 tuần tăng liên tiếp – dài nhất kể từ tháng 10/2023 – một chỉ dấu rõ ràng cho thấy thị trường đang trong giai đoạn được dẫn dắt, không chỉ bởi kỳ vọng mà còn bằng dòng tiền thực.

Tuy nhiên, sau một nhịp tăng nhanh và mạnh, thị trường thường cần một nhịp nghỉ. Giai đoạn đi ngang hay điều chỉnh nhẹ là điều tự nhiên, tạo không gian để giá ổn định trước khi tiếp tục đi xa hơn. Hiện tại, Bitcoin đang trong pha tích lũy ngắn hạn khi dòng tiền đồn bầy tạm rút, và lực mua spot bắt đầu củng cố vị thế chờ sóng vĩ mô mới.

Một yếu tố đáng chú ý nữa: lực bán đang lộ diện sau cú phá đỉnh. Với mức tăng hơn 50% chỉ trong vòng chưa đầy 45 ngày, nhiều nhà đầu tư khó cưỡng lại việc chốt lời. Đây là lúc xuất hiện hai nhóm: người bắt đáy đang có lời ngon, và người đu đỉnh trước đó nay mới hòa vốn. Tâm lý về bờ là bán thường khiến đà tăng tạm chững đôi chút.

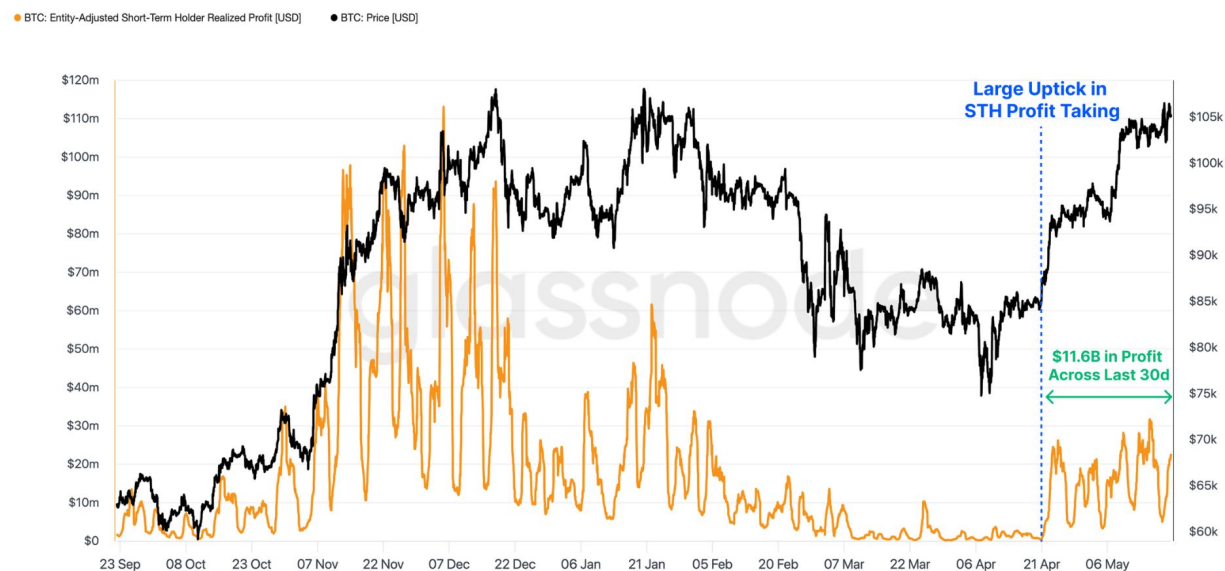
Biểu đồ on-chain chỉ rõ điều này: lợi nhuận nhóm holder ngắn hạn đang cải thiện nhanh đến mức hiếm thấy. Khi giá vượt lên vùng vốn 93.400 USD (hiện nay là 95.164 USD), lực chốt lời tăng mạnh. Có ngày, lợi nhuận thực tế ghi nhận tới 747 triệu USD – con số không hề nhỏ. Chỉ số STH Realised Price đang là thước đo giúp giới đầu tư theo sát chuyển động này từng ngày.



Hình 2. Giá Thực Hiện Của Người Nắm Giữ Ngắn Hạn. (Nguồn: Bitcoin Magazine Pro)

Trong vòng 30 ngày vừa qua, Team chơi lướt sóng đã bỏ túi 11,4 tỷ đô la lợi nhuận. Con số này khủng đến mức làm lu mờ 1,2 tỷ đô la kiếm được trong 30 ngày trước đó. Rõ ràng, khi thị trường up-trend, tâm lý và thói quen Chốt lời của nhà đầu tư cũng đổi chiều nhanh như chớp.

BTC: Entity-Adjusted Short-Term Holder Realized Profit



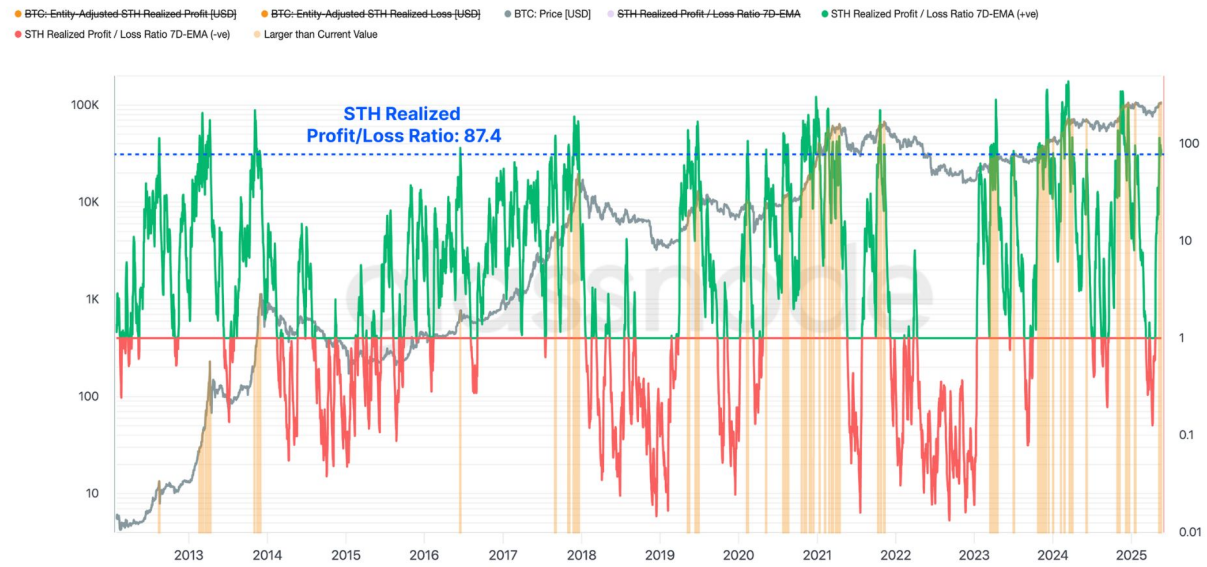
© 2025 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Hình 3. Lợi Nhuận Thực Hiện Của Người Nắm Giữ Ngắn Hạn Ngụ Ý Việc Chuyển Coin Lên Chuỗi.
(Nguồn: Glassnode)

Tuy nhiên, điều này cũng ngụ ý rằng thị trường sắp tới có thể sẽ cần thời gian hạ nhiệt làn sóng chốt lời này trước khi tăng giá mạnh hơn. Lượng tiền lời khổng lồ được rút ra cũng khiến Tỷ lệ Lãi/Lỗ Thực tế của những nhà đầu tư ngắn hạn tăng vọt đáng kể. Tỷ lệ này đã leo lên mức mà chỉ khoảng 8% số ngày giao dịch trong lịch sử Bitcoin có chỉ số cao hơn. Điều này có nghĩa là lợi nhuận thực tế của nhóm Người mới gia nhập thị trường giờ đây đã áp đảo hoàn toàn các khoản lỗ, nhấn mạnh rõ ràng rằng áp lực tăng giá lớn đã chuyển hóa thành dòng tiền bán ra như thế nào.

Bitcoin: Short-Term Holder Realized Profit / Loss Ratio



© 2025 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Hình 4. Tỷ Lệ Lãi/Lỗ Thực Hiện Của Người Nắm Giữ Ngắn Hạn Bitcoin (Nguồn: Glassnode)

Trong lịch sử, việc các chỉ số này tăng mạnh thường thấy ở các đợt tăng giá bay cao, cho thấy nhà đầu tư đang tin tưởng và giá có động lực tăng tốt. Tuy nhiên, chúng cũng hay xảy ra vào cuối các giai đoạn tăng — đặc biệt khi thị trường gần đạt đỉnh cục bộ hoặc thậm chí là đỉnh toàn cầu. Ở những mức này, rủi ro là sóng chốt lời sẽ diễn ra áp đảo dòng tiền mới đổ vào thị trường.

Khi lợi nhuận quá lớn và hấp dẫn, nó có thể dẫn đến việc nguồn cung do bị bán ra ồ ạt — tức là có nhiều đồng coin được bán khi giá đang cao — và điều này có thể trở thành một ngưỡng kháng cự. Trừ khi có một lượng vốn mới tương ứng đi vào thị trường để hấp thụ cân bằng nguồn cung này, giá có thể bắt đầu chững lại hoặc thậm chí giảm nhẹ. Điều này không hẳn ngụ ý một sự đảo chiều xu hướng, mà chỉ đơn giản là thị trường đang bước vào giai đoạn hạ nhiệt trước khi có động thái tiếp.



TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ

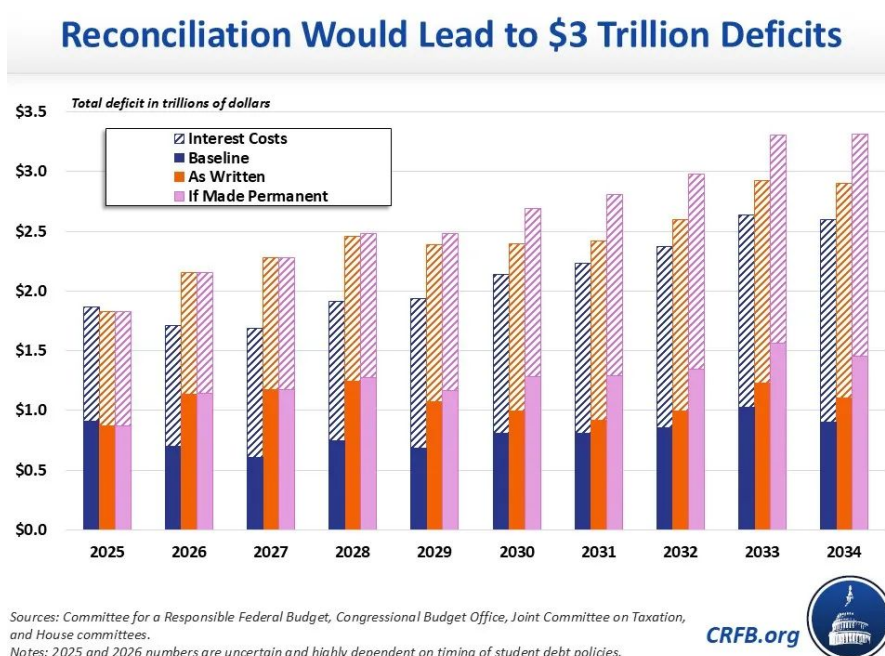


Lợi Suất Tăng, Đồng Đô La Xuống Dốc: Mỹ Đối Mặt Bão Tài Khóa Và Thương Mại Cực Căng

Nền kinh tế Mỹ đang đối mặt trước pha biến động tài chính mới, dự còn khủng hơn trước. Ba yếu tố: bị hạ bậc tín dụng quốc gia, chính sách chi tiêu mạnh tay và nguy cơ thuế quan thương mại cùng lúc đang làm lung lay niềm tin của nhà đầu tư. Lợi suất trái phiếu kho bạc dài hạn phi mã, đồng đô la thì tụt dốc — dường như thị trường đang tái định giá lại rủi ro, khi những bất ổn mang tính nền tảng về thương mại và ngân sách đang đụng độ. Bài viết này sẽ phân tích cách những lực lượng kinh tế vĩ mô này đang định hình lại kỳ vọng của nhà đầu tư và những gì chúng có thể mang lại cho giá tài sản cùng các quyết định chính sách trong tương lai.

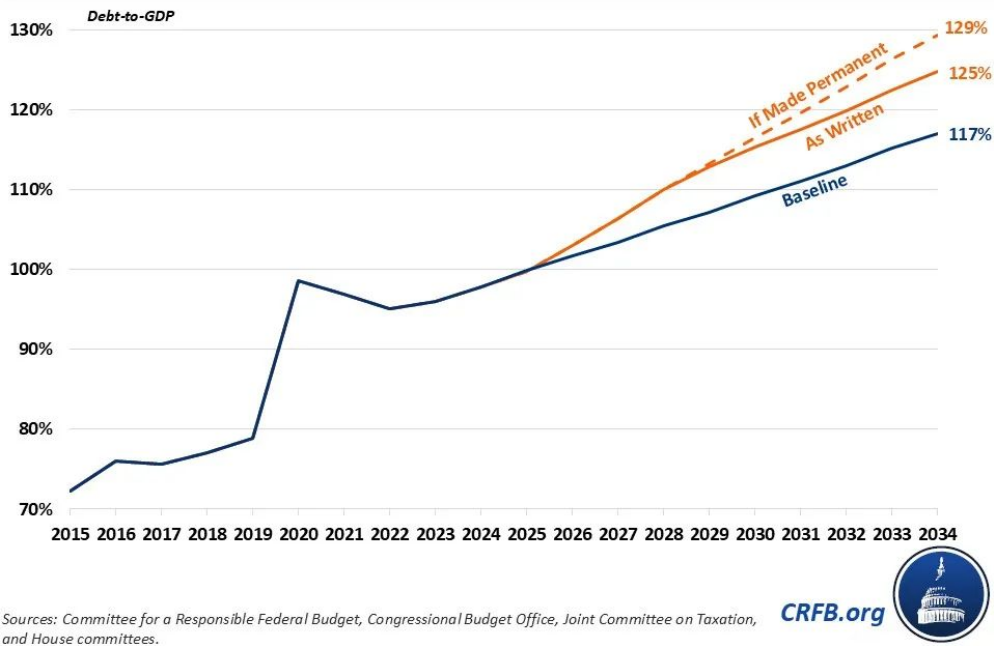
Việc xếp hạng tín dụng của Hoa Kỳ [bị hạ](#) từ Aaa xuống Aa1 vào ngày 16 tháng 5 đã đẩy nhanh một sự dịch chuyển rộng hơn trên hầu như toàn bộ thị trường tài chính. Các nhà đầu tư giờ đây đòi hỏi lợi suất cao hơn trên toàn bộ đường cong trái phiếu kho bạc, đẩy lợi suất 10 năm lên trên 4,5% và 30 năm vượt ngưỡng 5%. Những biến động này phản ánh sự hoài nghi ngày càng tăng về quỹ đạo môi trường tài khóa của Mỹ và một cuộc đánh giá lại rủi ro rộng lớn hơn khi đối mặt với những mất cân bằng kinh tế ngày càng lớn.

Trọng tâm của sự hỗn loạn là khả năng chi tiêu chính phủ cao hơn và thâm hụt ngân sách lớn hơn đang gia tăng. Theo dự báo từ [Ủy ban Ngân sách Liên bang Có trách nhiệm](#), dự luật hòa giải của Hạ viện đang được xây dựng, có tên chính thức là "[Đạo luật Một hóa đơn lớn đẹp](#)", có thể bổ sung khoảng 2,9 nghìn tỷ đô la vào nợ quốc gia trong thập kỷ tới — và lên đến 5,2 nghìn tỷ đô la nếu một số điều khoản được gia hạn vĩnh viễn. Kết quả sẽ là một sự gia tăng đáng kể chi phí lãi vay, lên tới 4,4% GDP, và mức nợ có thể đạt 129% GDP.



Hình 5. Tổng Thâm Hụt Của Mỹ Bằng Nghìn Tỷ Đô La (Nguồn: Ủy Ban Ngân Sách Liên Bang Có Trách Nhiệm)

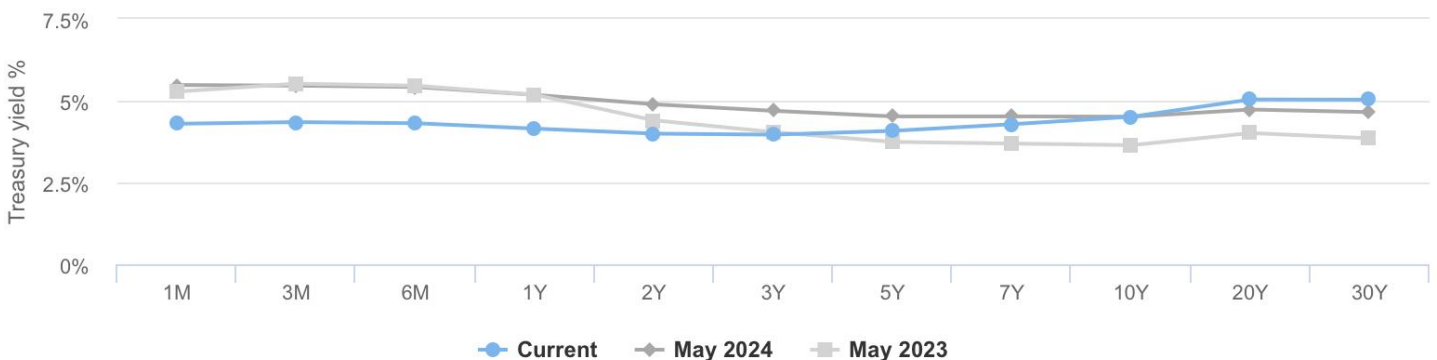
Projected Debt Growth from Reconciliation Package



Hình 6. Nợ Công Hoa Kỳ So Với GDP (Nguồn: Ủy Ban Ngân Sách Liên Bang Có Trách Nhiệm)

Thị trường đang phản ứng một cách tương quan. Phân khúc trái phiếu kho bạc dài hạn báo động đỏ, định giá cả lạm phát cao hơn và sự thiếu tin tưởng vào khả năng duy trì các quyết định tài khóa hiện tại. Cụ thể, thị trường trái phiếu dường như không tin tưởng năng lực của các nhà hoạch định chính sách trong việc kiểm chế chi tiêu hoặc ổn định quỹ đạo nợ. Các nhà đầu tư ngày càng dự đoán một kịch bản mà lãi suất dài hạn sẽ duy trì ở mức cao trong một thời gian dài.

Current Treasury Yield Curve



Hình 7. Đường Cong Lãi Suất Trái Phiếu Chính Phủ Hiện Tại (Cập Nhật: 24 Tháng 5 Năm 2025)

Chính sách thương mại đang làm dấy thêm những lo ngại này. Kể từ khi Mỹ áp đặt các mức thuế quan rộng rãi vào đầu năm nay, thị trường đã phải tái định giá cho mức lạm phát cao hơn và chuỗi cung ứng toàn cầu bị gián đoạn. Với thời hạn tạm ngừng thuế quan 90 ngày đang đến gần, nỗi lo về các hạn chế thương mại thậm chí nghiêm ngặt hơn có thể xảy ra đang lớn dần. Hạn chót sắp tới, ngày 9 tháng 7, có thể kích hoạt làn sóng áp lực lạm phát mới và giảm mạnh sự ổn định thị trường.



Hình 8. Chỉ Số Đồng Đô La Mỹ DXY (Nguồn: Tradingview)

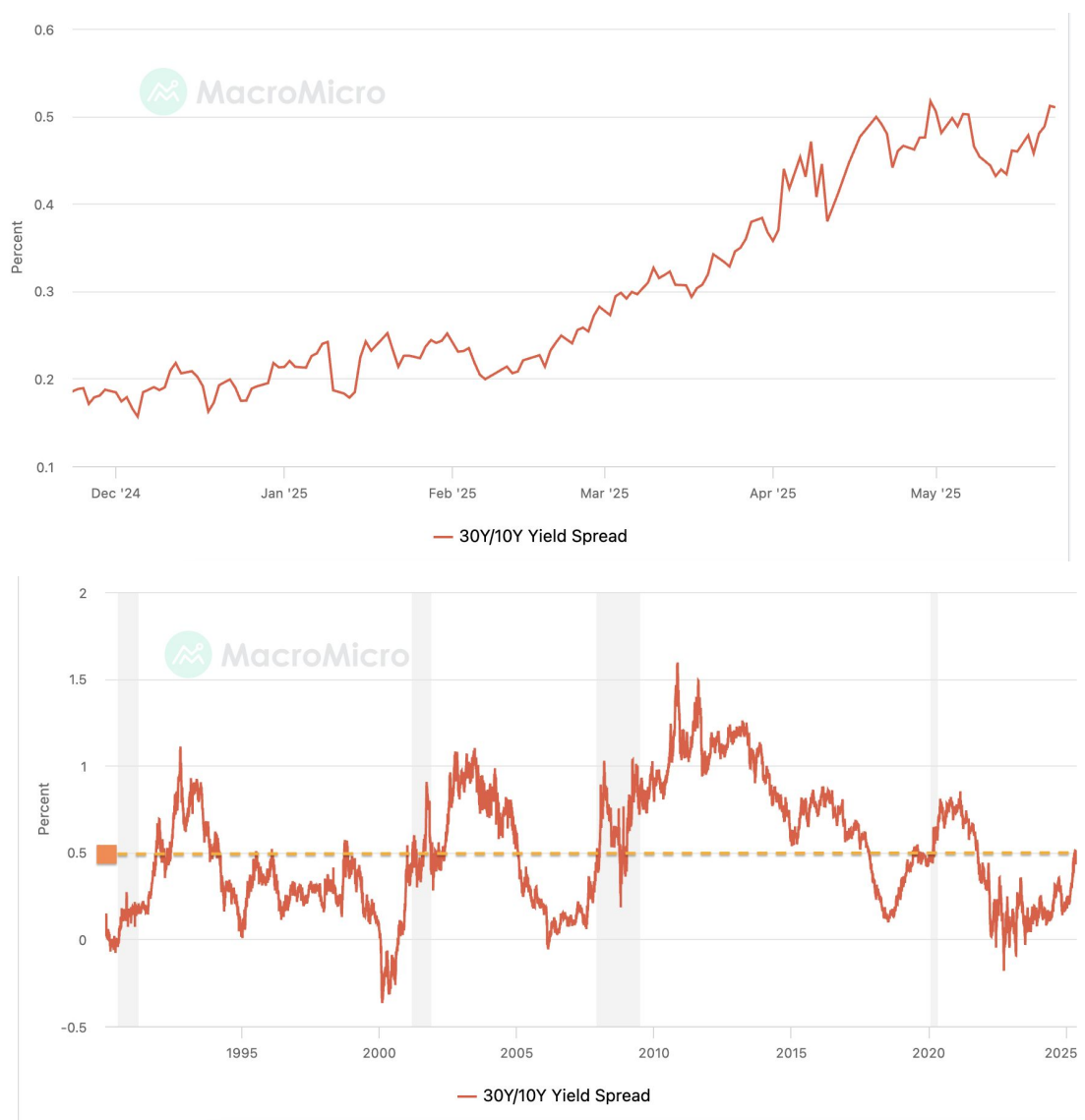
Đồng đô la đang lãnh hậu quả từ những áp lực dồn nén này. Kể từ ngày 2 tháng 4, ngày các mức thuế quan lớn áp lên — được gọi vui là Ngày Giải Phóng — đồng đô la Mỹ tụt dốc một cách từ tốn nhưng kéo đều, đặc biệt là trước các đồng tiền lớn G-10 như đồng Euro. Các chỉ báo tương lai gợi ý, xu hướng này có thể tăng cường khi nhà đầu tư xoay chuyển khỏi các tài sản định giá bằng đô la để tìm kiếm những nơi trú ẩn an toàn ổn định hơn.

Trong môi trường ngày càng bất ổn này, đồng đô la Mỹ dường như đang chịu tác động lớn nhất. Các thị trường tài chính đang chịu áp lực khi các tín hiệu mâu thuẫn xuất hiện: một mặt, lãi suất ngắn hạn cho thấy Cục Dự trữ Liên bang (Fed) có thể vẫn sẵn lòng hỗ trợ; mặt khác, các vấn đề tài khóa dài hạn — như nợ tăng cao và thâm hụt liên tục — đang làm lung lay niềm tin nhà đầu tư. Sự không phù hợp ngày càng tăng này đang trở nên khó bị thị trường bỏ qua, và nó đang làm dấy lên những nghi ngờ nghiêm trọng về tính bền vững dài hạn của chính sách kinh tế Mỹ hiện tại.

Đường Cong Lợi Suất: "Xi Nhan" Trước Để Chuẩn Bị Cho Kỳ Nguyên Mới Của Rủi Ro Và Biến Động

Trong khi các tin tức về thâm hụt, hạ bậc tín nhiệm và căng thẳng thương mại đang bùng lên dội boom thị trường, một yếu tố quan trọng khác đang âm thầm xuất hiện trên thị trường trái phiếu: đường cong lợi suất của Mỹ đang thay đổi.

Đại đa số đổ dồn vào thâm hụt tăng và các cuộc chiến thương mại, nhưng đừng quên để mắt đến các tín hiệu nội bộ của thị trường trái phiếu — nhất là đường cong lợi suất. Một điểm đáng chú ý là khoảng cách giữa trái phiếu kho bạc 30 năm và 10 năm đang nở rộng bất thường. Nhìn thoáng qua, có vẻ như thị trường đang tự tin vào kinh tế. Nhưng khi soi kỹ hơn, một bức tranh phức tạp và đầy cảnh báo hơn sẽ lộ diện.



Hình 9. Chênh Lệch Lợi Suất 30N/10N (Trong Khung Thời Gian 5 Tháng Và 30 Năm)

Khoảng cách lợi suất, giờ đang hoạt động quanh mức 48 điểm cơ bản, đã quay về thời xa tít trước năm 2008. Trong quá khứ, một đường cong dốc lên như thế này có thể được xem là tin tốt — báo hiệu tăng trưởng phi mã phía trước và lãi suất cao hơn tương ứng. Nhưng bối cảnh hiện tại đã khác xưa. Sự dịch chuyển này không đến từ sự lạc quan, mà là do những quan ngại về căn bản: chính phủ chi tiêu quá tay, chính sách thất thường, và lạm phát leo thang.

Các nhà đầu tư đang đòi hỏi lợi suất cao hơn để đủ bù vào ôm nợ dài hạn của Mỹ — không phải vì họ mơ về một cú bùng nổ, mà vì họ không còn thấy trái phiếu kho bạc dài hạn an toàn như xưa. Fed đã rút khỏi vai trò là một người mua trái phiếu dài hạn lớn, dòng vốn ngoại tệ yếu, và lạm phát vẫn bào mòn lợi nhuận thực tế. Giờ đây, việc giữ trái phiếu 30 năm mang theo nhiều rủi ro hơn, và thị trường đang tính toán tất cả vào giá cả.

Đẩy thêm cho xu hướng này là các diễn biến chính trị, đặc biệt là những lời đe dọa thuế quan nóng hổi trở lại. Ý định của Tổng thống Trump về việc áp thuế khủng lên hàng nhập khẩu từ châu Âu và thậm chí cả iPhone càng làm cho triển vọng lạm phát càng mong manh. Thuế quan làm tăng chi phí hàng hóa, bóp chווôi cung ứng toàn cầu, và buộc các ngân hàng trung ương phải leo lái trên một chính sách khó lường.



Hình 10. Đảo Ngược Đường Cong Lợi Suất (Lợi Suất Trái Phiếu 10 Năm Trừ 2 Năm Trở Thành Âm) Trước Các Đợt Suy Thoái (Vùng Tô Màu Xám)

Quan trọng hơn cả, việc đường cong lợi suất dốc lên lần này lại khớp với một mô hình lịch sử. Trước mỗi trong năm cuộc suy thoái gần đây nhất của Mỹ, đường cong lợi suất đều đảo ngược — nghĩa là lãi suất ngắn hạn vượt quá lãi suất dài hạn — sau đó lại lật kèo khi nhà đầu tư định giá rủi ro dài hạn. Hiện tượng dốc lên trong thị trường gấu đó đang tái diễn lần nữa hôm nay: cả hai đầu đường cong đều chứng kiến lợi suất tăng, nhưng đầu dài hạn lại tăng nhanh hơn. Điều này phản ánh sự sụp đổ của những giả định cũ đã định hướng các quyết định đầu tư trong hơn một thập kỷ.

Thế hệ nhà đầu tư lớn lên với lãi suất bằng 0 và sự hỗ trợ từ ngân hàng trung ương giờ đây đang đối mặt giai đoạn lạ hoàn toàn. Khi lạm phát vẫn ở mức cao và Fed có thể ít sẵn lòng can thiệp hơn, những người nắm giữ trái phiếu phải đối mặt với một thế giới mà rủi ro dài hạn không thể bị bỏ qua nữa. Rủi ro kỳ hạn — khả năng lạm phát hoặc các đợt tăng lãi suất sẽ làm xói mòn giá trị của nợ dài hạn — đang trở lại vị trí trung tâm.



Sự thay đổi này ảnh hưởng không chỉ trái phiếu chính phủ. Lãi suất thế chấp, lợi nhuận quỹ hưu trí và chi phí vay của doanh nghiệp đều phụ thuộc vào lợi suất trái phiếu kho bạc dài hạn. Đường cong lợi suất dốc lên đồng nghĩa với việc các chi phí này có thể duy trì ở mức cao, định hình lại cả chiến lược đầu tư lẫn hành vi người tiêu dùng.

Thị trường trái phiếu không chỉ phản ứng với tin tức — nó đang dự đoán một sự thay đổi trong cách rủi ro được đo lường và định giá. Trong khi thâm hụt và căng thẳng thương mại chiếm lĩnh các tiêu đề, đường cong lợi suất đang âm thầm nói với chúng ta rằng một kỷ nguyên mới đang bắt đầu — một kỷ nguyên mà các nhà đầu tư không còn coi lãi suất thấp hay sức mạnh của đồng đô la là hiển nhiên nữa.

Thị Trường Lao Động Ổn Định, Bất Động Sản Thì Tiếp Tục Chứng Lại

Nền kinh tế Mỹ đang phát những tín hiệu có phần mâu thuẫn: thị trường lao động vẫn nhộn nhịp nhưng ngành bất động sản lại đang tụt dốc. Dù số người thất nghiệp vẫn ít và các công ty vẫn giữ chân người lao động, sự bất ổn dai dẳng đang khiến công cuộc tìm việc mới trở nên khó khăn hơn. Trong khi đó, lãi suất thế chấp phi mã và kinh tế chao đảo đang khiến những người muốn mua nhà phải án binh bất động. Nhìn chung, những xu hướng này chỉ rõ sự cân bằng mong manh giữa sức mạnh của thị trường lao động và cơn ác mộng của ngành nhà ở, cũng chính là yếu tố định hình lập trường cản trở của Cục Dự trữ Liên bang về lãi suất.



Hình 11. Số Đơn Xin Trợ Cấp Thất Nghiệp Lần Đầu

Trong một tuần đầy dữ liệu kinh tế mới, thị trường lao động Mỹ tiếp tục cho thấy khả năng phục hồi đáng ngạc nhiên. Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu giảm nhẹ xuống 227.000 cho cuối tuần ngày 17 tháng 5, [theo Bộ Lao động](#) – một dấu hiệu cho thấy tỷ lệ sa thải vẫn thấp. Các nhà tuyển dụng, cảnh giác với những thay đổi chính sách sắp tới và bất ổn kinh tế, đang giữ chặt nhân viên hiện có thay vì mở rộng quy mô.

Xu hướng "giữ chân lao động" này phản ánh cả sự tự tin vào nhu cầu kinh doanh dài hạn lẫn sự thận trọng về bối cảnh chính sách ngắn hạn. Lập trường thay đổi của chính quyền Trump về thuế quan, thực thi nhập cư và cắt giảm nhân lực liên bang đã khiến các doanh nghiệp ngại cam kết tuyển dụng mới. Kết quả là, dù tổng số vụ sa thải vẫn khiêm tốn, nhưng những người mất việc lại rất khó tìm được việc mới. Thời gian thất nghiệp trung bình, thước đo cho thấy người tìm việc thất nghiệp bao lâu, đã tăng từ 9,8 tuần trong tháng 3 lên 10,4 tuần trong tháng 4.

Chúng tôi xem những con số này là dấu hiệu cho thấy tăng trưởng việc làm trong tháng 5 sẽ ổn định, dù không thiếu những tín hiệu cảnh báo. Sự song song của số đơn xin trợ cấp ban đầu thấp nhưng thời gian thất nghiệp kéo dài hơn, cho thấy dù thị trường lao động mạnh mẽ, nhưng nó đang trở nên kém năng động hơn.

Sự bình yên tạm thời của thị trường Lao động đã giúp Cục Dự trữ Liên bang dễ thở hơn chút. Với lạm phát vẫn cao chót vót trên mức mục tiêu và các chính sách kinh tế thay đổi liên tục, Fed đã quyết định chậm rãi quan sát lãi suất, đợi các yếu tố kinh tế lớn hơn trước khi hành động. Theo nghĩa này, thị trường lao động đang đóng vai trò như một "bộ đệm", cho phép các nhà hoạch định chính sách duy trì lập trường chờ đợi mà không mạo hiểm gây ra một sự suy thoái đột ngột.

Nhưng điều tương tự không thể áp cho thị trường nhà ở, vốn đang có những dấu hiệu căng thẳng rõ ràng. Theo Hiệp hội Môi giới Bất động sản Quốc gia, doanh số bán nhà hiện có đã [giảm 0,5%](#) trong tháng 4, xuống mức 4 triệu căn/năm — hiệu suất tháng 4 chậm nhất kể từ năm 2009. Đồng thời, tồn kho nhà ở tăng mạnh 9%, đẩy tổng số lên 1,45 triệu căn, mức cao nhất trong bốn năm.



Hình 12. Lãi Suất Thế Chấp Cố Định Tại Mỹ (Nguồn: FreddieMac)

Vậy điều gì đang kìm hãm sự phát triển này? Câu trả lời chỉ thẳng vào lãi suất thế chấp. Cơn sốt bán tháo trên thị trường trái phiếu đã đẩy lợi suất cao chót vót, ảnh hưởng trực tiếp đến tiền lãi mà người dân phải trả cho các khoản vay mua nhà. Với nhiều người đang áp ủ ý định mua nhà, sự kết hợp giữa chi phí vay cắt cổ và kinh tế bất ổn là combo nguy hiểm. Chúng tôi dự đoán xu hướng này sẽ tiếp tục, với thị trường nhà ở vẫn ngưng đọng cho đến hết năm.

Sự lệch pha giữa lao động và nhà ở này cho thấy một bài toán khó cho các nhà làm chính sách kinh tế. Một bên, thị trường việc làm nhìn có vẻ hỗ trợ tăng trưởng và thúc đẩy chi tiêu. Bên còn lại, nhà ở — trụ cột chính cho sự giàu có và hoạt động kinh tế — vẫn đang ị ạch, đe dọa kéo lùi đà phát triển chung.



TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO



Ba Ông Lớn Strategy, Semler, Metaplanet Và Cuộc Đua Tăng Tốc Gom BTC



Hình 13. Các Tổ Chức Tăng Tốc Tích Lũy Bitcoin Khi Strategy, Semler Và Metaplanet Mở Rộng Quy Mô Năm Giữ

- Tuần qua, những cái tên đình đám Strategy, Metaplanet và Semler Scientific cùng bắt tay thu gom hơn 8.800 BTC. Điều này chứng tỏ niềm tin của các tổ chức lớn vào Bitcoin như một kho bạc dự trữ đang rất ổn định và tăng cao.
- Những thương vụ khủng này phản ánh làn sóng lớn hơn khi các công ty đại chúng đang lăm le nhúng tay vào crypto. Riêng Strategy giờ đây đã nắm hơn 2,7% tổng lượng Bitcoin trên thị trường.

Tuần qua, thị trường Bitcoin nóng lên với hàng loạt tin tức rộ ràng về việc các tổ chức lớn gấp rút thu gom Bitcoin. Ba công ty niêm yết công khai đã thực hiện những phi vụ mua lại đáng chú ý, khẳng định rõ hơn việc các doanh nghiệp truyền thống đang ngày càng quan tâm tài sản kỹ thuật số.

Đi đầu trong số đó là Strategy, gã khổng lồ nắm giữ BTC trong các doanh nghiệp. Họ vừa công bố đã mua thêm 7.390 BTC từ ngày 12 đến 18 tháng 5, một khoản đầu tư trị giá khoảng 765 triệu đô la, theo [hồ sơ nộp](#) vào thứ hai tuần trước, ngày 19 tháng 5. Thương vụ này nâng tổng số BTC mà công ty này đang nắm giữ lên hơn 576.000 BTC — tương đương hơn 2,7% tổng lượng BTC trên thị trường. Việc mua lại được tài trợ nhờ các đợt bán cổ phiếu gần đây, bao gồm cổ phiếu phổ thông và đợt chào bán ưu đãi Series A, lần nữa khẳng định tham vọng của công ty: tích lũy 42 tỷ đô la Bitcoin vào năm 2027.

Trong khi đó, công ty đầu tư Metaplanet có trụ sở tại Tokyo [cũng củng cố cách tiếp cận tập trung](#) vào Bitcoin bằng cách chốt 1.004 BTC với giá khoảng 104 triệu đô la vào thứ hai tuần trước. Điều này nâng tổng số BTC mà họ nắm giữ lên 7.800 BTC. Việc mở rộng mạnh mẽ của Metaplanet phản ánh rõ xu hướng ngày càng tăng trong số các tổ chức toàn cầu, những người xem Bitcoin không chỉ là một kho lưu trữ giá trị mà còn là một tài sản chiến lược trong các thị trường tài chính bất ổn.

Trong lĩnh vực chăm sóc sức khỏe, Semler Scientific, công ty niêm yết trên Nasdaq, đã thêm 455 BTC vào dự trữ của mình trong cùng kỳ, [theo hồ sơ nộp](#) vào thứ Sáu tuần trước, ngày 23 tháng 5. Semler đã chi 50 triệu đô la từ đợt chào bán cổ phiếu trị giá 500 triệu đô la trên thị trường. Tính đến ngày 22 tháng 5, công ty này nắm giữ 4.264 BTC, với tổng chi phí mua lại là 390 triệu đô la và giá trị thị trường hiện tại gần 475 triệu đô la. Semler cũng đã áp dụng một chỉ số lợi suất Bitcoin để theo dõi hiệu suất chiến lược quản lý tài sản của mình, nhấn mạnh các ưu tiên tài chính đang thay đổi của công ty.

Với các công ty từ nhiều lĩnh vực — từ công nghệ đến tài chính và chăm sóc sức khỏe — đang gom Bitcoin, bối cảnh cho việc các doanh nghiệp chấp nhận tiền điện tử đang bước vào một giai đoạn trưởng thành mới.

FIFA Bắt Tay Avalanche, Phát Triển Blockchain Riêng Cho Fan Trải Nghiệm Sản Phẩm Số



Hình 14. FIFA Bắt Tay Với Avalanche Để Ra Mắt Blockchain Riêng Cho Bộ Sưu Tập Số

- FIFA nổi bật với phi vụ bắt tay Avalanche để trình làng mạng blockchain mới, tương thích EVM. Đây là động thái thay thế Algorand và Polygon, hứa hẹn tốc độ nhanh chóng, khả năng mở rộng không giới hạn và trải nghiệm người dùng đỉnh cao cho nền tảng đồ sưu tầm kỹ thuật số và tương tác với fan của họ.

Theo thông cáo báo chí thứ năm tuần trước, ngày 22 tháng 5, FIFA, cái tên quen thuộc trong làn bóng đá thế giới, đang đẩy mạnh cuộc chơi số với [màn bắt tay cùng Avalanche](#), một blockchain Layer 1 hàng đầu để "tái cấp năng lượng" cho mạng blockchain sắp tới. Hệ thống mới này sẽ ăn khớp với Máy ảo Ethereum (EVM), giúp các nhà phát triển và người dùng nhập cuộc dễ hơn bằng các công cụ và ví đã quá quen thuộc.

Khi dùng blockchain tương thích EVM, các ứng dụng và dịch vụ vốn đã mượt trên Ethereum cũng có thể hoạt động trơn tru trên mạng mới của FIFA — giúp các nhà phát triển tiết kiệm thời gian vàng và đưa nền tảng đến gần hơn với người hâm mộ và nhà sưu tập.



Động thái này ghi dấu một sự xoay chuyển của FIFA, khi họ từ già bạn đồng hành blockchain cũ là Algorand và Polygon, những nơi từng chứa bộ sưu tập kỹ thuật số FIFA Collect của tổ chức. Từ nay, tất cả các bộ sưu tập kỹ thuật số và NFT của FIFA sẽ chuyển nhà mới tên Avalanche.

Ông Francesco Abbate, CEO của cả FIFA Collect và Modex — công ty đang tiếp tay FIFA xây dựng trải nghiệm fan kỹ thuật số — phần khởi nhấn mạnh rằng việc chuyển sang Avalanche mang lại tốc độ tuyệt vời, khả năng mở rộng bất tận và bảo mật đáng tin cậy hơn. Nó khiến trải nghiệm mượt hơn hẳn, dễ tiếp cận và sẵn sàng để phát triển mạnh, ông chia sẻ.

Dù chưa có ngày lên sóng cụ thể nào được bật mí, việc di chuyển FIFA Collect sẽ là bước đi đầu tiên quan trọng. Mọi sự hỗ trợ cho các nền tảng cũ (Algorand và Polygon) sẽ ngừng lại khi tổ chức chuyển mình sang Avalanche.

Thông báo này cũng đến sau bản nâng cấp '[Avalanche9000](#)' đáng chú ý trước đó, được thiết kế tỉ mỉ để giảm chi phí cho các nhà phát triển và giúp việc tạo ra các blockchain tùy chỉnh trong hệ sinh thái Avalanche trong một nốt nhạc.

Với sáng kiến blockchain tiên tiến này, FIFA đang đặt mục tiêu bảo đảm tương lai cho các sản phẩm kỹ thuật số của mình, mang đến cho các fan bóng đá một cách nhanh gọn và dễ dàng hơn để sưu tầm và tương tác hết mình với nội dung kỹ thuật số.

Michigan Đề Xuất Luật Crypto Toàn Diện Siết Từ Đào Coin, Đầu Tư Cho Đến Thuế



Hình 15. Các Nhà Lập Pháp Michigan Đề Xuất Bộ Luật Tiền Mã Hóa Toàn Diện Bao Gồm Khai Thác Coin, Đầu Tư Và Thuế Quan

- Michigan gây tiếng vang với 4 dự luật crypto mới. Chúng sẽ điều chỉnh việc đầu tư crypto của tiểu bang, bảo vệ quyền lợi cho người nắm giữ tài sản số, cho phép Đào BTC ngay trên các mỏ dầu hoang phế, và đặc biệt là Miễn thuế cho thu nhập từ hoạt động khai thác.
- Trước đó, bang này đã đổ tiền không ít vào các quỹ ETF Bitcoin và Ethereum, một tín hiệu rõ như ban ngày cho thấy họ đang ngày càng quan tâm với chính sách thân thiện crypto.

Hạ viện Michigan vừa trình làng Bộ 4 dự luật mới toanh vào thứ tư tuần trước, với mục tiêu dọn đường cho hoạt động liên quan tiền điện tử trên khắp tiểu bang. Những đề xuất này nhắm thẳng vào các khoản đầu tư của kho bạc nhà nước, bảo vệ quyền lợi cho người nắm giữ tài sản số, mở cửa đào Coin tại các địa điểm bị bỏ hoang, và việc đánh Thuế đối với tài sản được khai thác.

Nổi bật trong số đó là [Dự luật Hạ viện 4510](#), một động thái đáng chú ý nhằm nâng cấp Đạo luật Đầu tư Hệ thống Hưu trí Nhân viên Công. Nếu được thông qua, nó sẽ cho phép kho bạc nhà nước đổ tiền vào tài sản kỹ thuật số, nhưng chỉ những ông lớn có vốn hóa thị trường vượt ngưỡng 250 tỷ đô la (hiện tại chỉ có Bitcoin và Ethereum). Dự luật còn chỉ rõ rằng bất kỳ khoản đầu tư nào như vậy phải được giữ thông qua các sản phẩm giao dịch trao đổi do các công ty đầu tư đã đăng ký phát hành.

Sáng kiến này nối tiếp một dự luật trước đó được giới thiệu hồi đầu năm, vốn đã bật đèn xanh cho phép tới 10% quỹ ổn định kinh tế và tổng quỹ của Michigan được phân bổ vào tài sản crypto, vừa để đa dạng hóa danh mục vừa để tăng tốc lợi nhuận.

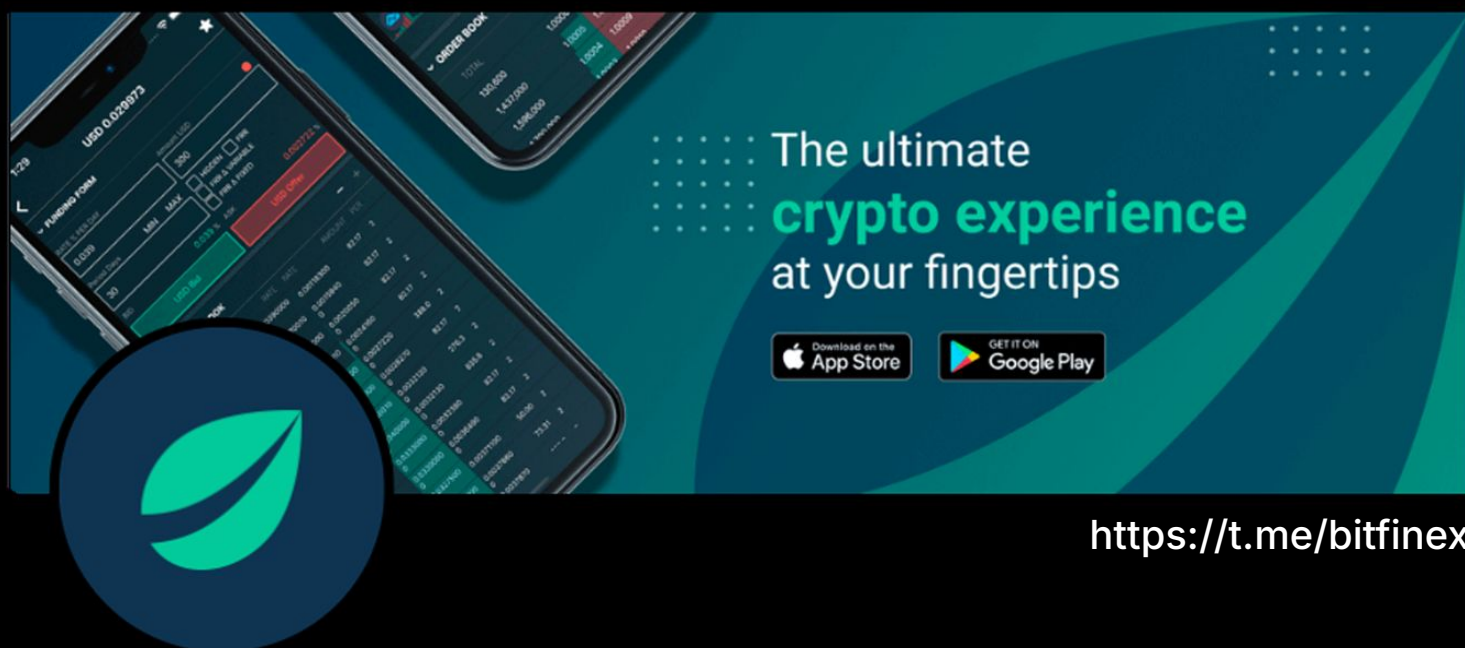
[Dự luật Hạ viện 4511](#) đánh mạnh vào việc bảo vệ quyền sở hữu crypto của người dân Michigan. Nó sẽ cấm tiểu bang áp đặt hạn chế hay đòi giấy phép cho cá nhân nắm giữ tài sản số. Đặc biệt hơn, nó còn ngăn chặn một số quan chức nhà nước quảng bá hay chống lưng cho tiền kỹ thuật số của ngân hàng trung ương (CBDC) do chính phủ Mỹ phát hành.

Hai dự luật cuối cùng, [HB 4512](#) và [HB 4513](#), là lá bài kép nhắm đến việc kết hợp khai thác bitcoin với các nỗ lực phục hồi môi trường. HB 4512 đề xuất một sáng kiến đào BTC bằng cách sử dụng các địa điểm giếng dầu khí đã bị bỏ hoang, với điều kiện vàng là các nhà khai thác phải cam kết hồi sinh các địa điểm này nếu cần. HB 4513 kết nối bằng cách sửa đổi Đạo luật Thuế thu nhập năm 1967 của Michigan để xử lý thu nhập kiếm được từ hoạt động khai thác tại các địa điểm này.

Những nỗ lực lập pháp này vẽ ra một xu hướng mới lớn hơn trên khắp các tiểu bang Mỹ: mở cửa với crypto, đặc biệt khi chính phủ liên bang đang ngày càng thoáng hơn với tài sản kỹ thuật số.

Và đó là toàn bộ phân tích về thị trường từ Bitfinex Alpha số 156!

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



The ultimate
crypto experience
at your fingertips

Download on the
App Store

GET IT ON
Google Play

<https://t.me/bitfinex>

 **BITFINEX**  **Alpha**

