

BITFINEX Alpha



Phát hành: 12-05-2025
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.

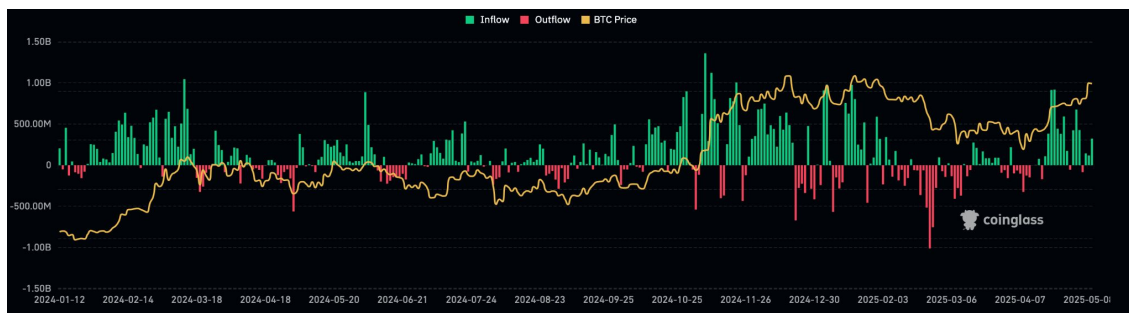
EXECUTIVE SUMMARY

Xu hướng tăng giá trở lại với Bitcoin

Mốc 100.000 đô của Bitcoin vừa trở lại sau hơn ba tháng vắng bóng, đánh dấu bằng một đợt bật lên đáng kể từ đáy giảm 32% so với mức cao nhất hồi tháng 1. Yếu tố vĩ mô đóng vai trò lớn trong đà tăng này, từ việc [xung đột thuế quan dịu dần](#) đến [thái độ ôn hòa](#) hơn từ Fed. Tâm lý thị trường cũng đang nghiêng về chấp nhận rủi ro, và Bitcoin là minh chứng rõ nét nhất khi dẫn đầu đà phục hồi, bỏ xa diễn biến của thị trường chứng khoán.



Có thể thấy dòng vốn vào Bitcoin không đơn thuần là xu hướng thoát qua mà đang bắt đầu mang tính ổn định hơn. [Vốn hóa thực tế](#) chạm đỉnh mới, kèm theo hơn 920 triệu đô được rót vào các quỹ ETF chỉ trong vòng hai tuần cho thấy sức hút vẫn rất lớn. Số lượng đồng Bitcoin đang trong tình trạng lỗ cũng [giảm mạnh](#) – có đến 3 triệu coin đã trở lại điểm hòa vốn hoặc sinh lời. Thị trường giao ngay sôi động kết hợp với sự tham gia mạnh mẽ từ [các tổ chức thông qua ETF](#) giúp Bitcoin có nền tảng khá vững chắc. Miễn là môi trường vĩ mô không đảo chiều, những đợt điều chỉnh nhỏ khó lòng làm lung lay đà tăng này.

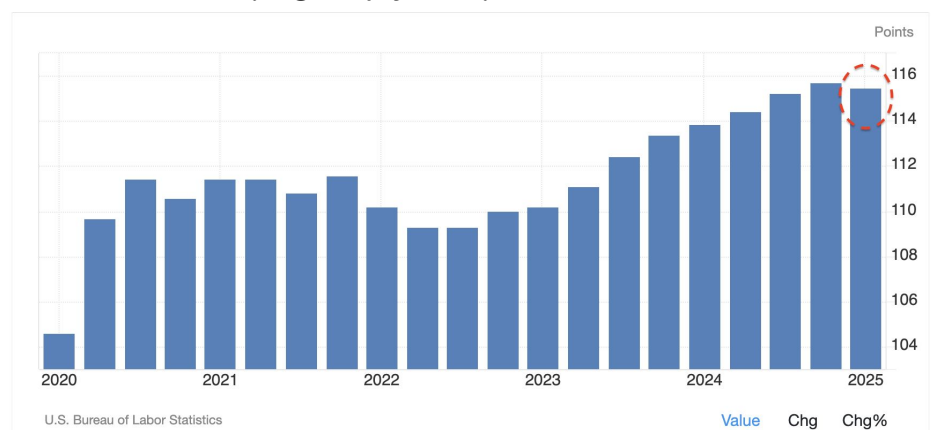


Fed vẫn chưa có động thái [cắt giảm lãi suất](#) nào, giữa lúc cả lạm phát và tỷ lệ thất nghiệp đều đang là những vấn đề cần theo dõi sát sao. Khái niệm đình lạm (stagflation) cũng đang được nhắc đến ngày càng nhiều. Chủ tịch Jerome Powell duy trì thái độ thận trọng, nhấn mạnh rằng cần thêm dữ liệu để đưa ra quyết định phù hợp. Mặc dù thị trường kỳ vọng Fed có thể [nới lỏng vào tháng 7](#) tới, mục tiêu hàng đầu của ngân hàng vẫn là kiểm soát lạm phát, chứ không vội phản ứng trước đà tăng trưởng chậm lại.



Giá dầu thô đã ghi nhận [đà giảm đáng kể](#) sau khi OPEC+ chuyển hướng sang mục tiêu sản lượng cao hơn. Dù vậy, người tiêu dùng Mỹ vẫn chưa cảm nhận được sự thay đổi khi giá xăng vẫn neo ở mức cao, chịu ảnh hưởng bởi tình trạng nghẽn trong khâu lọc dầu và nhu cầu tăng mạnh vào mùa lái xe. Mâu thuẫn giữa nguồn cung tinh chế eo hẹp và [chênh lệch giá](#) gia tăng đang khiến chi phí nhiên liệu không dễ hạ nhiệt, trừ khi các nhà máy lọc dầu hoạt động ổn định trở lại và đà giảm của giá dầu được duy trì lâu dài.

Mặc dù được kỳ vọng mang lại nhiều bước tiến mới, [hiệp định thương mại giữa Mỹ và Anh](#) mới chỉ tạo ra những tác động kinh tế hạn chế. Một số mặt hàng như ô tô từ Anh hay nông sản Mỹ đã được hưởng ưu đãi giảm thuế, nhưng nhìn chung thỏa thuận vẫn còn khá mỏng về nội dung. Các lợi ích mang lại chủ yếu nhỏ lẻ và rời rạc, trong khi nhiều vấn đề thương mại trọng tâm vẫn chưa được giải quyết một cách căn bản.



Các áp lực kinh tế tại Mỹ đang gia tăng khi năng suất lao động lần đầu tiên [giảm sút](#) sau gần ba năm, đồng thời chi phí lao động đơn vị lại tăng mạnh – phần lớn do ảnh hưởng từ thuế nhập khẩu và gián đoạn thương mại. Doanh nghiệp giờ đây vừa phải [đối mặt](#) với chi phí nhân sự leo thang, vừa phải xử lý hiệu quả làm việc kém đi, dẫn đến nguy cơ biên lợi nhuận bị thu hẹp và thái độ thận trọng hơn trong các kế hoạch đầu tư – trừ khi năng suất phục hồi hoặc căng thẳng thương mại dịu bớt.

Tiền mã hóa tiếp tục nhận được sự quan tâm mạnh mẽ từ cả khu vực tổ chức và chính phủ, dù vẫn còn nhiều trở ngại về mặt pháp lý và chính trị. Bang New Hampshire đã tạo nên bước ngoặt khi trở thành địa phương đầu tiên tại Mỹ [ban hành luật](#) cho phép đầu tư vào tiền điện tử và kim loại quý. Đây là minh chứng cho xu hướng tiếp nhận tài sản số ngày càng phổ biến ở cấp bang, trong khi các chính sách toàn quốc vẫn còn trong giai đoạn thảo luận và chưa đạt đồng thuận.

Washington tiếp tục chìm trong thế bế tắc khi [Đạo luật GENIUS](#) bị loại khỏi chương trình làm việc sau phiên bỏ phiếu sát sao 48–49 tại Thượng viện. Ba thượng nghị sĩ vắng mặt và một đề xuất yêu cầu xem xét lại cũng đã được đưa ra. Điều này phơi bày thực trạng khó khăn trong việc đạt được tiếng nói chung giữa hai phe, đặc biệt là với các đạo luật mang tính chiến lược như phát triển công nghệ và cải cách kinh tế.

Ở khu vực tư nhân, [BlackRock](#) tiếp tục duy trì đà tiếp cận với giới chức quản lý khi có buổi làm việc trực tiếp với SEC nhằm bàn bạc về việc tích hợp "khóa tài sản" vào sản phẩm và đề xuất điều chỉnh quy định quyền chọn cho các ETF tiền mã hóa. Đây là một tín hiệu tích cực cho thị trường khi nhà quản lý tài sản lớn nhất thế giới đang nỗ lực đưa khóa tài sản vào mô hình ETF Ethereum, đồng thời mở rộng phạm vi hoạt động sản phẩm. Điều này cũng cho thấy SEC đang dần chuyển mình, thể hiện thái độ linh hoạt hơn trong việc xây dựng khung pháp lý cho tài sản kỹ thuật số.



MỤC LỤC

1. TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG	6-12
- Bitcoin lần nữa vượt mốc \$100.000 đô	7-12
2. TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ	13-23
- FED chọn giữ lãi suất giữa cơn sóng rủi ro kép gia tăng	14-15
- Dầu rẻ hơn những xăng chưa hạ nhiệt, sự lệch pha trên thị trường năng lượng	16-18
- Hiệp định thương mại song phương giữa Mỹ và Anh chưa đủ mạnh để thúc đẩy kinh tế	19-20
- Sức ép từ thuế quan và tiền lương tăng đẩy năng suất lao động Mỹ vào đà suy giảm	21-23
3. TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO	24-28
- New Hampshire tiên phong tích hợp Bitcoin vào chiến lược tài chính	25
- Dự luật stablecoin bị đình trệ giữa lúc căng thẳng leo thang quanh hoạt động kinh doanh tiền mã hóa của Donald Trump	26
- BlackRock và SEC thảo luận về khóa tài sản và quyền chọn crypto ETFs - bước tiến mới cho ngành tiền mã hóa	27-28





TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG



Bitcoin lần nữa vượt mốc \$100.000 đô

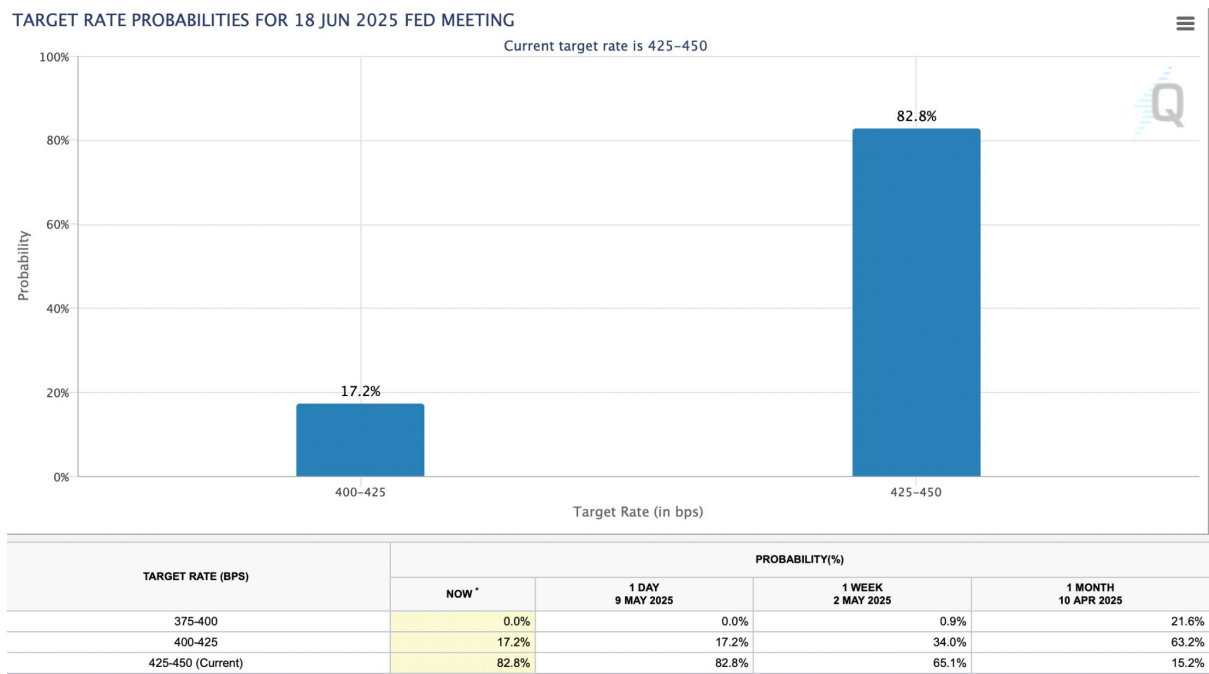
Trải qua 96 ngày điều chỉnh sâu sau đợt rơi 32% từ đỉnh 109.590 đô, Bitcoin cuối cùng đã lấy lại mốc 100.000 đô và vươn lên mức 105.660 đô – cao nhất trong vòng hơn ba tháng. Khoảng cách đến đỉnh lịch sử lúc này chỉ còn 3,6%, cho thấy đà phục hồi đang diễn ra mạnh mẽ. Sự bứt phá này nối tiếp xu hướng tích cực kể từ khi BTC thoát khỏi giai đoạn tích lũy kéo dài, đồng thời củng cố kỳ vọng về việc Bitcoin sẽ tiếp tục đóng vai trò chủ chốt trong làn sóng chấp nhận rủi ro của thị trường, đặc biệt khi các yếu tố vĩ mô đang dần xoay chiều theo hướng tích cực.



Hình 1. Biểu đồ hàng ngày BTC/USD. (Nguồn: Bitfinex)

Những diễn biến gần đây như tuyên bố tích cực của Cục Dự trữ Liên bang về lộ trình lãi suất và tiến triển trong vấn đề thuế quan của Mỹ đã giúp khôi phục niềm tin trên thị trường – đặc biệt là thổi bùng lại đà tăng của Bitcoin. Trong bối cảnh cổ phiếu vẫn còn nhạy cảm với điều kiện thanh khoản bị siết chặt, thị trường dường như đang ngày càng lạc quan hơn với BTC. Động thái bứt phá này cũng củng cố vai trò ngày một rõ nét của Bitcoin như một tài sản nhạy cảm với vĩ mô, nhưng có tiềm năng tăng giá bất đối xứng. Việc vượt mốc 100.000 đô không chỉ xác nhận sức mạnh của đợt phục hồi mà còn có thể mở đường cho một cú tiến mới lên đỉnh cao lịch sử.

Cuộc họp FOMC tháng 5 mang đến một thông điệp rõ ràng: Fed không vội vã, không hoảng loạn, mà đang đi theo hướng thận trọng và linh hoạt. Chủ tịch Jerome Powell giữ nguyên lãi suất, đồng thời thẳng thắn nhìn nhận đà phục hồi kinh tế đang chững lại cùng sức tiêu dùng có dấu hiệu suy yếu. Ông cũng không đưa ra cam kết về việc cắt giảm lãi suất theo kiểu lịch trình cố định, mà nhấn mạnh cần chờ dữ liệu đầu vào, đồng thời cân bằng giữa lo ngại lạm phát và áp lực tăng trưởng. Dù chỉ là một điều chỉnh nhỏ, đây vẫn là tín hiệu cho thấy Fed đang điều chỉnh chiến lược theo hướng mềm mỏng hơn



Hình 2. Xác suất tỷ lệ mục tiêu FedWatch cho cuộc họp FOMC tháng 6 năm 2025. (Nguồn: CME)

Đáng chú ý hơn, bối cảnh địa chính trị đã có cải thiện rõ rệt. Nguy cơ leo thang thuế quan đã giảm bớt, sau những tiến triển kín giữa Washington và Bắc Kinh. Quyết định của Trung Quốc trong việc tạm dừng các biện pháp thuế trả đũa là một tín hiệu rõ ràng, giúp loại bỏ một rủi ro vĩ mô lớn. Đối với Bitcoin và các tài sản rủi ro toàn cầu, đây là một diễn biến then chốt. Khi khả năng cắt giảm lãi suất vẫn còn, rủi ro địa chính trị giảm bớt, và các chính sách tài khóa tiếp tục được triển khai, thị trường giờ đây có dư địa để tái định giá tài sản rủi ro trong một môi trường vĩ mô tích cực hơn rất nhiều. Xác suất cắt giảm lãi suất trong cuộc họp tháng Sáu đã giảm hơn một nửa, xuống còn 17% kể từ sau cuộc họp báo FOMC (xem Hình 2 ở trên), tuy nhiên thị trường vẫn thấy Fed đang hành xử thận trọng, trong khi vẫn để ngỏ khả năng cắt giảm ngay sau khi tác động lạm phát do thuế quan hạ nhiệt. Thực tế, nhiều khả năng lo ngại liên quan đến thuế sẽ được giải quyết ngay từ cuối tháng này, điều đang thúc đẩy tâm lý lạc quan mạnh mẽ trên thị trường.

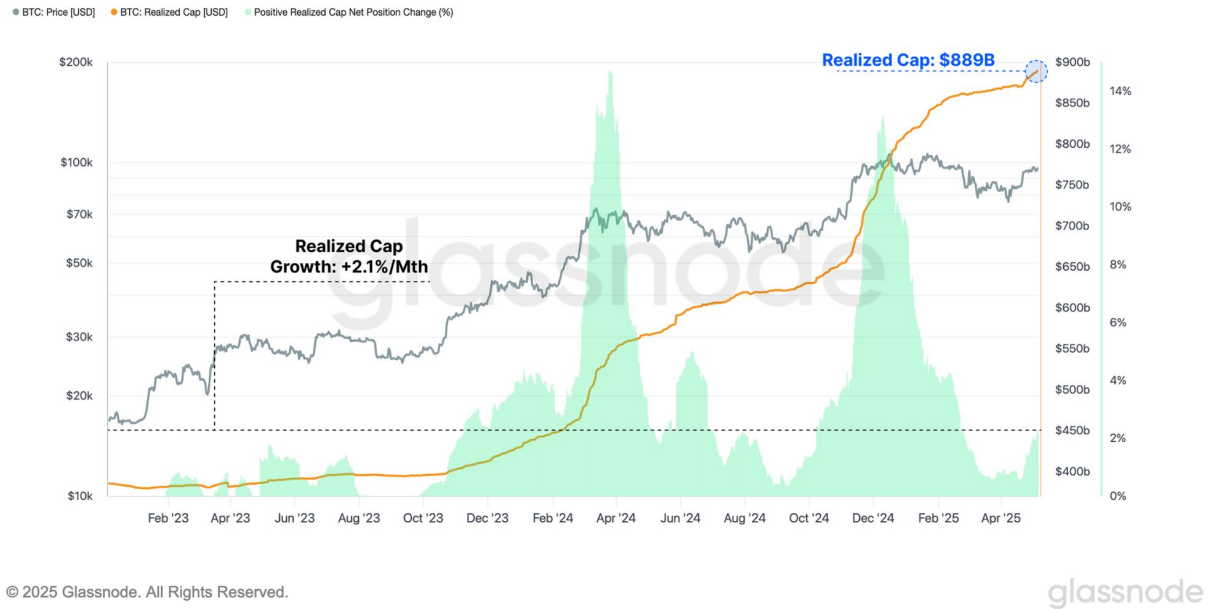
Dữ liệu hỗ trợ:

- Lãi suất trái phiếu Mỹ kỳ hạn 10 năm giảm khoảng 9 điểm cơ bản trong tuần, phản ánh khẩu vị rủi ro gia tăng.
- Chỉ số DXY giảm xuống dưới 104,50, giảm thêm áp lực lên thị trường crypto.
- Lãi suất thực (hoán đổi lạm phát 5Y5Y) vẫn duy trì ổn định – đây là tín hiệu thuận lợi cho việc phân bổ vào tài sản rủi ro.

Nhận định vĩ mô: Thị trường không còn chuẩn bị cho một cú sốc giảm mạnh – mà đang bắt đầu định vị cho một đợt tăng trưởng theo chu kỳ, dẫn đầu bởi Bitcoin.

Đà tăng giá gần đây của Bitcoin không chỉ kéo theo dòng tiền mới mà còn giúp cải thiện đáng kể thanh khoản và mức độ tham gia trên thị trường. Trong khi nhiều nhà đầu tư bắt đầu quay lại, một số khác lại chọn cách giảm bớt vị thế hoặc chốt lời trong lúc đà tăng đang mạnh – đây là hành vi khá phổ biến ở những giai đoạn đầu của chu kỳ phục hồi.

Bitcoin: Realized Cap Net Position Change (%)



Hình 3. Thay đổi vị trí vốn hóa thực tế Bitcoin (Nguồn: Glassnode)

Một trong những dấu hiệu rõ ràng nhất cho thấy dòng vốn đang quay lại là Realised Cap – thước đo tổng chi phí mua vào thực tế của toàn bộ lượng Bitcoin đang lưu hành. Về cơ bản, chỉ báo này phản ánh lượng tiền thật sự đã đổ vào mạng lưới theo thời gian. Đến nay, Realised Cap của Bitcoin đã chạm mốc 889 tỷ đô, mức cao kỷ lục, cho thấy niềm tin từ cộng đồng đầu tư đang dần được khơi dậy trở lại.

Đáng chú ý hơn, *Realised Cap* đã tăng 2,1% chỉ trong vòng 30 ngày qua, phản ánh mức tăng rùng rợn đáng kể của dòng tiền. Điều này củng cố lập luận rằng đà tăng gần đây được hỗ trợ bởi thanh khoản mới thực sự, chứ không đơn thuần là từ đòn bẩy hoặc xoay vòng đầu cơ – một yếu tố góp phần gia cố đà phục hồi hiện tại của Bitcoin và tạo tiền đề tích cực cho đà tăng tiếp tục, nếu các điều kiện vĩ mô còn ủng hộ.

Sau khi xác nhận sức mạnh thị trường đang trở lại và trạng thái lợi nhuận đang chiếm ưu thế, ta có thể đánh giá mức độ "giải tỏa tài chính" mà đợt phục hồi này mang lại cho nhà đầu tư.

Tại đáy điều chỉnh gần nhất – khi giá Bitcoin tiệm cận vùng 74.000 đô – hơn 5 triệu BTC (trên 25% nguồn cung hoạt động) đang trong tình trạng lỗ chưa thực hiện, tức là đang bị "giam vốn". Sau đợt phục hồi giá, con số này đã giảm mạnh xuống còn khoảng 0,7 triệu BTC (tức khoảng 2,9%). Điều đó đồng nghĩa với việc hơn 3 triệu đồng Bitcoin đã quay lại trạng thái có lời. Sự chuyển biến như vậy thường góp phần củng cố niềm tin của nhà đầu tư và tạo nên một cấu trúc thị trường ổn định hơn.

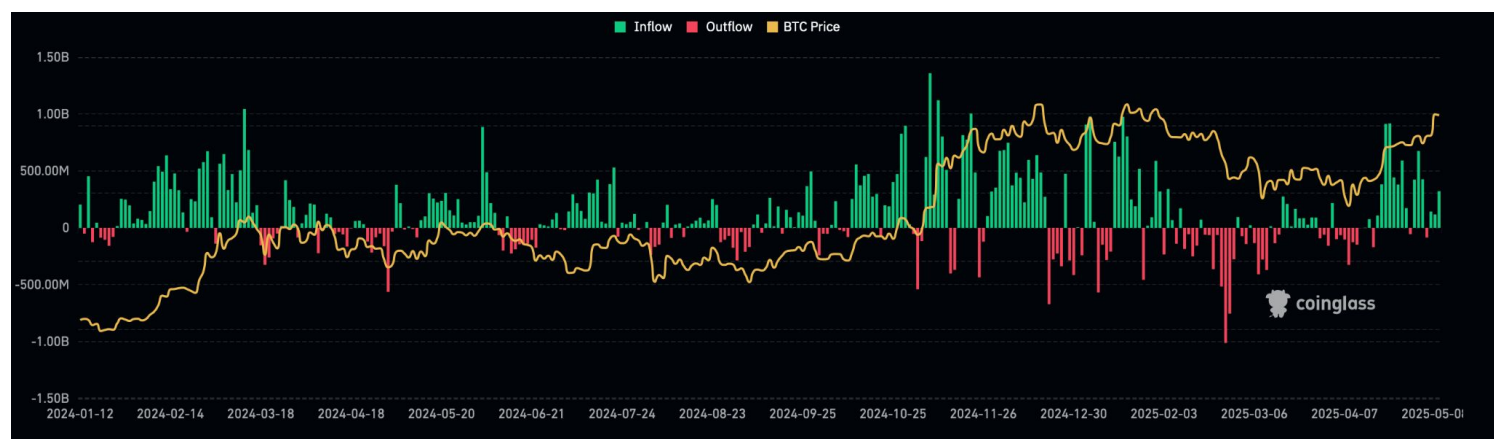


Hình 4. Nguồn cung Bitcoin trong trạng thái lỗ liên quan đến giá (Nguồn: CryptoQuant)

Với những yếu tố vĩ mô đang trở nên thuận lợi hơn, và các chỉ số on-chain chỉ ra tâm lý tích cực ở các nhóm nhà đầu tư chủ chốt, chúng tôi tin rằng các đợt điều chỉnh ngắn hạn sẽ có biên độ nông và sẽ nhanh chóng gặp phải cầu mua. Cho đến khi có sự thay đổi đáng kể nào đó về bối cảnh vĩ mô hoặc hành vi của nhà đầu tư, xu hướng của chúng tôi vẫn nghiêng về phía tăng – điều này nhất quán với quan điểm của chúng tôi kể từ khi BTC lấy lại vùng giá giữa 70.000 đô vào tháng 4.

Lượng vốn đổ vào ETF đã quay trở lại mạnh mẽ trong hai tuần qua kể từ khi chúng tôi lấy lại các đáy giá, đánh dấu sự phục hồi rõ rệt trong nhu cầu của các tổ chức. Các ETF Bitcoin giao ngay ghi nhận hơn 920 triệu đô la vốn vào ròng, với nhu cầu duy trì sau cuộc họp FOMC tuần trước (xem Hình 5). IBIT của BlackRock dẫn đầu, chiếm hơn một nửa lượng vốn vào trong tuần, tiếp theo là Fidelity và Bitwise. Mẫu hình này xác nhận rằng việc phân bổ lại vốn của các tổ chức đã được khôi phục sau đợt hợp nhất giá vào tháng 4 và sự áp lực tạm thời từ việc hết hạn quyền chọn.

Dữ liệu dòng vốn cho thấy sự thống trị của các phiên giao dịch tại Mỹ, với 70–80% hoạt động giao dịch ETF diễn ra từ 10AM đến 4PM theo giờ ET. Xu hướng này phản ánh hành động giá của Bitcoin, khi giá Bitcoin có hiệu suất mạnh mẽ trong giờ giao dịch tại Mỹ, sau đó điều chỉnh nhẹ hoặc có những nhịp giảm trong phiên giao dịch tại châu Á.



Hình 5. Dòng chảy ròng hàng ngày của Bitcoin ETF cho các nhà quản lý tài sản có trụ sở tại Mỹ (Nguồn: Coinglass)

Những điểm chính:

- Dòng vốn vào ETF đang dần trở nên không liên quan đến các đợt điều chỉnh ngắn hạn, báo hiệu sự phân bổ ổn định thay vì chỉ mua vào theo cơ hội.
- Nhu cầu hiện tại có tính cơ học, được thúc đẩy bởi các yêu cầu trong danh mục đầu tư và mô hình phân bổ, chứ không phải là các chiến lược giao dịch tùy ý.
- Khối lượng giao dịch Bitcoin giao ngay tăng, kết hợp với biến động thấp, chỉ ra rằng dòng vốn từ các tổ chức – chứ không phải đầu cơ bán lẻ – đang dẫn dắt việc phát hiện giá biên.

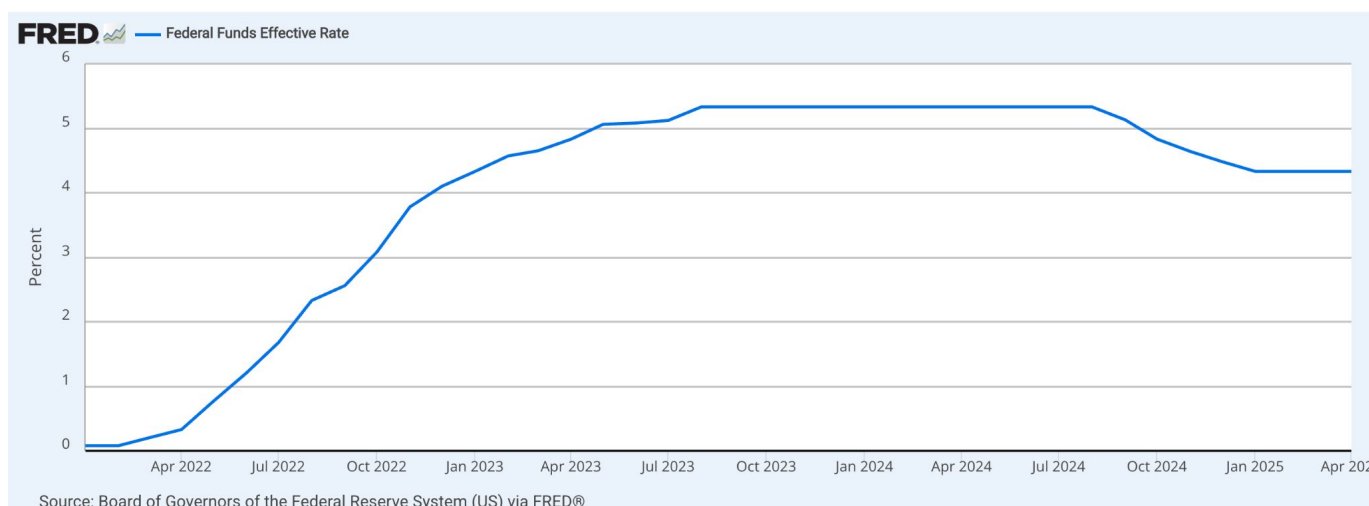
Miền là dòng vốn ETF duy trì tốc độ này, nhu cầu từ các tổ chức sẽ tạo ra một "sàn" vững chắc. Trong một môi trường như vậy, việc Bitcoin phá vỡ mốc \$100,000 không chỉ có thể duy trì – mà còn có thể chỉ mới là sự khởi đầu.



TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ



FED chọn giữ lãi suất giữa cơn sóng rủi ro kép gia tăng



Hình 6. Lãi suất quỹ Dự trữ Liên bang không thay đổi (Nguồn: Cục Dự trữ Liên bang)

Trước diễn biến kinh tế ngày càng phức tạp, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) tiếp tục duy trì mức lãi suất hiện tại nhưng đồng thời cảnh báo rõ hơn về nguy cơ từ cả lạm phát lẫn thất nghiệp. Quan điểm thận trọng này thể hiện sự cân nhắc kỹ lưỡng giữa kiểm soát giá cả và duy trì đà phục hồi lao động, trong bối cảnh chiến tranh thương mại và thuế quan vẫn chưa được giải quyết triệt để.

Trong [văn bản](#) mới nhất, Fed đã có thay đổi mang tính then chốt khi đề cập đến các rủi ro toàn diện hơn:

“Ủy ban chú ý đến những rủi ro đối với cả hai mặt của nhiệm vụ kép và nhận định rằng các rủi ro về thất nghiệp cao hơn và lạm phát cao hơn đã gia tăng.”

Phát ngôn này cho thấy ngân hàng trung ương đang theo dõi sát sao kịch bản đình lạm – tức là tình trạng lạm phát tăng cao đi kèm với tăng trưởng chậm lại hoặc suy thoái.

Chủ tịch Fed Jerome Powell, [trong cuộc họp báo của mình](#), đã nhấn mạnh sự bất ổn bao quanh triển vọng kinh tế. Ông lưu ý rằng vẫn chưa rõ liệu nền kinh tế có duy trì được đà tăng trưởng hiện tại hay sẽ trì trệ dưới sức nặng của những gián đoạn thương mại và khả năng lạm phát tăng mạnh. Powell nhấn mạnh sự cần thiết phải kiên nhẫn, giải thích rằng Fed cần thêm thời gian để hiểu rõ hơn về tác động của thuế quan đối với lạm phát, việc làm và hiệu quả kinh tế tổng thể. Câu nói của ông: “Tôi không nghĩ chúng ta có thể nói trước điều này sẽ diễn biến như thế nào, tôi nghĩ có rất nhiều sự bất định...” phản ánh cách tiếp cận thận trọng của ngân hàng trung ương và sự ngần ngại hành động vội vàng.

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
6/18/2025						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.2%	82.8%
7/30/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.9%	51.1%	40.0%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.4%	39.3%	43.1%	11.1%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	26.1%	41.6%	24.0%	4.5%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	18.6%	36.4%	29.9%	11.1%	1.5%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	8.9%	25.7%	33.8%	22.4%	7.3%	0.9%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	4.8%	16.8%	29.5%	28.4%	15.3%	4.3%	0.5%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.1%	1.5%	7.5%	19.7%	29.3%	25.4%	12.8%	3.4%	0.4%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.5%	3.3%	11.3%	22.7%	28.1%	21.5%	9.8%	2.5%	0.3%
7/29/2026	0.0%	0.1%	0.8%	4.2%	12.5%	23.3%	27.4%	20.2%	9.0%	2.2%	0.2%
9/16/2026	0.1%	0.7%	3.7%	11.2%	21.6%	26.7%	21.4%	10.8%	3.3%	0.5%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.3%	1.8%	6.5%	15.1%	23.5%	24.7%	17.4%	8.0%	2.3%	0.4%
12/9/2026	0.2%	1.4%	5.1%	12.6%	21.0%	24.3%	19.5%	10.7%	3.9%	0.9%	0.1%

Hình 7. Xác suất cuộc họp điều kiện - Công cụ CME FedWatch

Mặc dù kỳ vọng thị trường về việc giảm lãi suất 25 điểm cơ bản vào tháng 7 ngày càng tăng, nhưng tuyên bố mới nhất của Fed và phát biểu của Powell không ủng hộ việc nới lỏng chính sách tiền tệ ngay lập tức. Thực tế, Powell đã nhấn mạnh rằng duy trì ổn định giá cả là điều kiện tiên quyết để đạt được việc làm bền vững, báo hiệu rằng Fed khó có thể can thiệp ngay lập tức để đối phó với sự chậm lại do chính sách thương mại gây ra.

Quan điểm này đặt ngân hàng trung ương vào một vị thế tế nhị. Nếu lạm phát tiếp tục tăng, Fed có thể phải duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt mặc dù tăng trưởng kinh tế chậm lại. Mặt khác, nếu số lượng thất nghiệp bắt đầu tăng, áp lực sẽ gia tăng để cắt giảm lãi suất nhằm hỗ trợ thị trường lao động. Kịch bản khó khăn nhất sẽ là nếu cả lạm phát và thất nghiệp đều tăng cùng lúc, buộc Fed phải đưa ra một quyết định khó khăn giữa việc kiểm soát lạm phát và hỗ trợ việc làm.

Hiện tại, Fed vẫn đứng ngoài cuộc, chờ đợi những tín hiệu rõ ràng hơn từ dữ liệu kinh tế trước khi đưa ra động thái tiếp theo. Thị trường tài chính, vốn đã đặt cược vào một đợt cắt giảm lãi suất sắp xảy ra, có thể sẽ cần phải điều chỉnh lại kỳ vọng của mình trong những tháng tới.

Dầu rẻ hơn những xăng chưa hạ nhiệt, sự lệch pha trên thị trường năng lượng

Mùa hè – thời điểm nhu cầu đi lại tăng cao, người dân Mỹ đối diện với một hiện tượng quen mà lạ: dầu thô giảm giá rõ rệt, nhưng giá xăng tại các trạm bán lẻ vẫn không hạ nhiệt – có nơi còn tăng nhẹ. Mâu thuẫn này, dù không hiếm gặp, lại làm nổi bật những yếu tố vận hành phức tạp phía sau thị trường nhiên liệu, vượt xa mối liên hệ bề ngoài giữa dầu và xăng.

Giá dầu thô đang giảm mạnh – chuyện gì đang xảy ra thực sự phía sau đà giảm này?



Hình 8. Giá dầu thô WTI (USD/thùng), Nguồn: TradingEconomics

Giá dầu thô West Texas Intermediate (WTI), một chỉ số quan trọng cho giá dầu tại Mỹ, đã giảm mạnh từ mức 80 đô la mỗi thùng vào ngày 15 tháng 1 xuống còn 56,7 đô la vào ngày 5 tháng 5, đánh dấu mức giảm 29%. Giá hiện nay đã thấp đến mức, theo [dữ liệu khảo sát mới nhất](#) từ Cục Dự trữ Liên bang Dallas, các nhà sản xuất dầu Mỹ không thể có lãi khi khoan các giếng dầu mới.

Sự giảm giá này chủ yếu được cho là kết quả của các động thái từ Tổ chức Các nước Xuất khẩu Dầu mỏ và các đồng minh (OPEC+), khi nhóm này gần đây đã thay đổi chiến lược và công bố các đợt [tăng sản lượng](#) mạnh mẽ, với mức tăng 411.000 thùng mỗi ngày trong cả tháng 5 và tháng 6.

Sự thay đổi này không chỉ nhằm cân bằng cung cầu dầu toàn cầu. OPEC+ cũng đang gây sức ép chiến lược lên các quốc gia thành viên – như Kazakhstan và Iraq – đã vượt quá hạn mức sản lượng của họ. Bằng cách đẩy giá xuống thấp và tràn ngập thị trường, nhóm này mong muốn kiểm chế các quốc gia thành viên này và lấy lại quyền kiểm soát chặt chẽ hơn.

Country	June 2025 Required Production (kbd)
Algeria	928
Iraq	4,086
Kuwait	2,466
Saudi Arabia	9,367
UAE	3,092
Kazakhstan	1,500
Oman	775
Russia	9,161

Hình 9. Yêu cầu sản xuất của OPEC

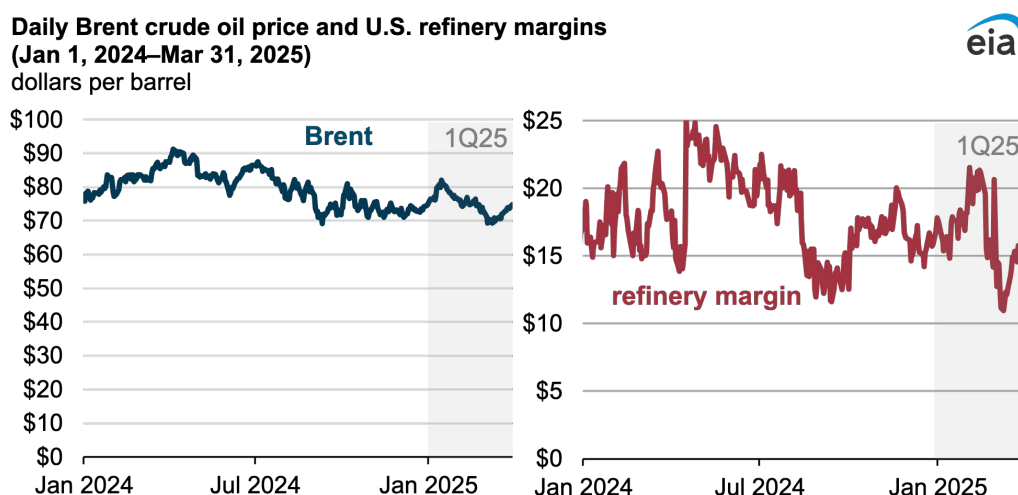
Mặc dù các thông báo này đã khiến giá dầu giảm thêm, nhưng vẫn có một lưu ý quan trọng: mục tiêu sản lượng của OPEC+ phản ánh sản lượng dự kiến, không phải sản lượng thực tế. Ví dụ, trong tháng 4, sản lượng thực tế đã giảm 200.000 thùng mỗi ngày, mặc dù trước đó có kế hoạch tăng sản lượng. Sự không khớp này tạo ra sự không chắc chắn về việc giá dầu có thể giảm bao xa trong những tháng tới.

Dự đoán giảm giá xăng không thành hiện thực

Với sự giảm giá của dầu thô, nhiều người kỳ vọng giá xăng cũng sẽ giảm theo. Tuy nhiên, tính đến ngày 5 tháng 5, [giá xăng bán lẻ trung bình](#) ở mức 3,27 đô la mỗi gallon – cao hơn một chút so với đầu năm. Sự lệch pha này được giải thích bởi yếu tố "crack spread" – sự chênh lệch giữa giá dầu thô và giá các sản phẩm đã qua chế biến, chẳng hạn như xăng.

Crack spread thường nở rộng trong những giai đoạn năng lực lọc dầu bị hạn chế hoặc khi các nhà máy lọc dầu gặp sự cố vận hành. Hiện tại, có một số yếu tố khiến giá xăng vẫn giữ ở mức cao dù giá dầu giảm:

1. Hạn chế năng lực lọc dầu: Năng lực lọc dầu tại Mỹ đang bị hạn chế do [bảo trì theo kế hoạch và các sự cố ngoài ý muốn](#). Vấn đề này làm giảm sản lượng xăng ngay cả khi giá dầu thấp, duy trì áp lực tăng giá tại các trạm xăng.



Hình 10. Biên lợi nhuận lọc dầu, phải (Nguồn: Cục Thông tin Năng lượng Mỹ)

2. Nhu cầu mùa vụ: Mùa hè đến gần thường kéo theo sự tăng mạnh về nhu cầu xăng. Với việc nhiều người Mỹ ra đường hơn, tiêu thụ cao khiến giá xăng vẫn ở mức cao dù dầu có rẻ hơn.

Giá xăng bán buôn cho thấy rằng giá bán lẻ có thể giảm xuống khoảng 3 đô la mỗi gallon trong thời gian tới, đặc biệt nếu các tắc nghẽn trong việc lọc dầu được giải quyết và giá dầu duy trì mức thấp. Tuy nhiên, điều này phụ thuộc vào việc OPEC+ có thực sự tăng sản lượng như dự kiến hay không và liệu các nhà sản xuất dầu tại Mỹ có duy trì hoặc giảm sản lượng.

Bối cảnh vĩ mô: Căng thẳng thương mại và chính sách thuế quan bất ổn

Tất cả những yếu tố trên diễn ra trong bối cảnh căng thẳng thương mại và chính sách thuế quan vẫn chưa được giải quyết triệt để. Chính quyền và người dân đều mong chờ việc giá dầu giảm sẽ góp phần làm dịu áp lực lạm phát. Nhưng chừng nào chưa có tín hiệu rõ ràng từ các chính sách thương mại và chuỗi cung ứng toàn cầu vẫn còn gián đoạn, thì thị trường dầu mỏ và xăng dầu sẽ khó có được sự ổn định.

Ngoài ra, cần lưu tâm rằng nếu giá dầu WTI chạm mức dưới 55 đô la/thùng, nhiều khả năng các công ty khai thác dầu của Mỹ sẽ phải giảm sản lượng để tránh lỗ nặng. Đây là tình huống có thể làm nguồn cung eo hẹp và đẩy giá tăng trở lại – điều mà OPEC+ đang theo dõi rất kỹ.

Hiệp định thương mại song phương giữa Mỹ và Anh chưa đủ mạnh để thúc đẩy kinh tế

Việc ký kết hiệp định thương mại gần đây giữa Mỹ và Vương quốc Anh được xem là dấu ấn trong quan hệ song phương, nhưng xét về mặt kinh tế, nó chưa mang lại nhiều thay đổi đáng kể. Thỏa thuận giúp giảm nhẹ áp lực cho một số ngành hàng nhất định, nhưng ảnh hưởng tổng thể đến thương mại và nền kinh tế vẫn còn rất hạn chế.

Ngày thứ Năm 8/5, hai bên đã công bố một bản ghi nhớ (MOU) làm [cơ sở cho các cuộc đàm phán sắp tới](#). Dù được ca ngợi là bước tiến lớn, đây chưa phải là một hiệp định thương mại hoàn chỉnh mà chỉ là một khuôn khổ sơ bộ. Điều đó đồng nghĩa với việc nhiều nội dung trọng yếu vẫn chưa được thống nhất, và hiện chưa thể dự đoán liệu thỏa thuận này sẽ phát triển xa đến đâu – hay chỉ dừng lại ở dạng hợp tác mang tính hình thức.

Lợi ích cho Vương quốc Anh?

Lợi ích lớn nhất đối với Vương quốc Anh tập trung vào ngành công nghiệp ô tô của nước này. Tháng trước, Mỹ đã áp dụng thuế 25% đối với tất cả các xe hơi nhập khẩu, cộng thêm thuế 2,5% đã có từ trước. Đây là một cú đòn mạnh mẽ, vì xuất khẩu ô tô của Anh sang Mỹ chiếm hơn một phần tư tổng xuất khẩu ô tô của nước này, theo [Văn phòng Thống kê Quốc gia Anh](#).

Dưới khuôn khổ mới, Vương quốc Anh có thể xuất khẩu lên tới 100.000 xe mỗi năm sang Mỹ với mức thuế giảm xuống chỉ còn 10%. Quota này gần bằng với số lượng xe mà Vương quốc Anh đã xuất khẩu sang Mỹ trong năm ngoái, mang lại sự ổn định thay vì mở rộng cho ngành công nghiệp này.

Một lợi ích khác là việc loại bỏ thuế 25% đối với xuất khẩu thép và nhôm, một bước phát triển quan trọng đối với ngành công nghiệp kim loại đang gặp khó khăn của Vương quốc Anh. Việc giảm thuế này dự kiến sẽ cung cấp sự hỗ trợ ngắn hạn cho các ngành công nghiệp đang đối mặt với chi phí cao và cạnh tranh toàn cầu. Thỏa thuận này cũng bao gồm các miễn trừ đối với một số linh kiện hàng không, như động cơ máy bay, vốn rất quan trọng đối với ngành sản xuất của Vương quốc Anh.

Lợi ích cho Mỹ?

Đổi lại, Mỹ đã đạt được cơ hội mở rộng xuất khẩu nông sản, đặc biệt là thịt bò và ethanol, sang thị trường Anh. Tuy nhiên, một số sản phẩm khác, như gia cầm Mỹ, vẫn bị cấm do các quy định an toàn thực phẩm lâu dài của Anh và EU. Vương quốc Anh cũng đã đồng ý nhập khẩu một số hàng hóa từ Mỹ mà trước đây đã được cung cấp bởi các quốc gia khác.



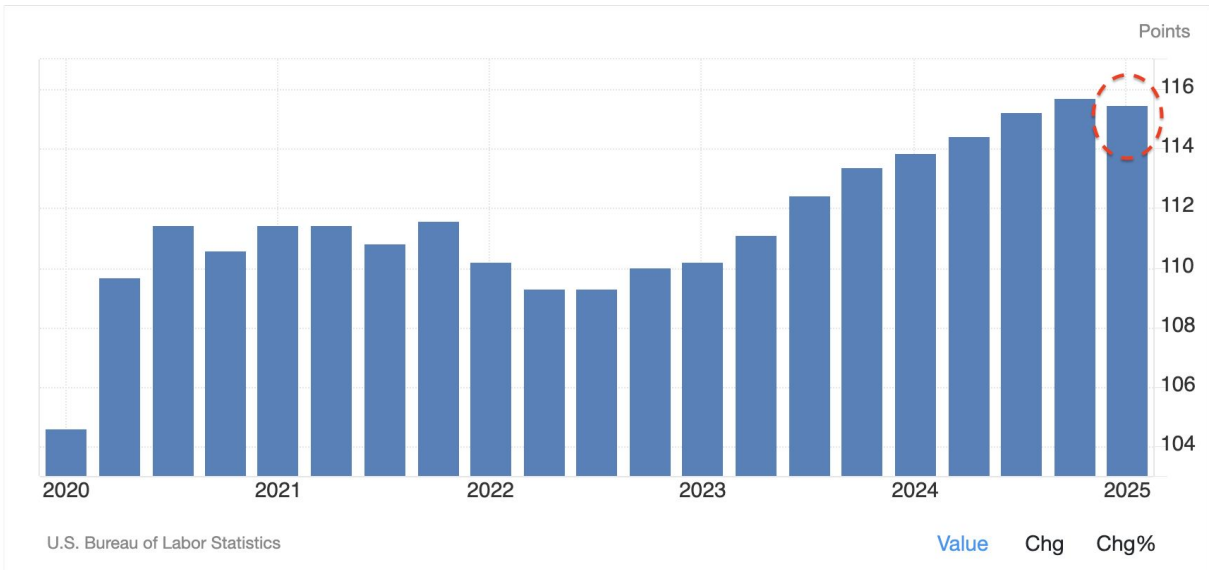
Bối cảnh vĩ mô: Quy mô hạn chế, tác động khiêm tốn

Mặc dù được công bố như một bước tiến trong quan hệ thương mại, thỏa thuận giữa Mỹ và Anh vẫn chỉ dừng lại ở mức sơ khởi chứ chưa phải là một hiệp định toàn diện. Thuế suất cơ bản 10% đối với hàng hóa vẫn được giữ nguyên, cho thấy nhiều vấn đề thương mại quan trọng vẫn chưa được đưa vào chương trình nghị sự. Dù cả Tổng thống Trump và Thủ tướng Starmer đều ca ngợi đây là “thỏa thuận tuyệt vời”, nhưng ông Trump cũng thừa nhận rằng các điều khoản cuối cùng vẫn đang được thảo luận và cần thời gian để hoàn tất. Ngoài ra, bất kỳ hiệp định nào cũng sẽ phải chờ sự thông qua từ Quốc hội Mỹ trước khi đi vào hiệu lực.

Đối với Vương quốc Anh, lợi ích từ thỏa thuận chủ yếu tập trung vào một số ngành cụ thể như ô tô và kim loại. Tuy nhiên, các nhà phân tích cho rằng những ưu đãi này khó có thể tạo ra tác động rõ rệt lên nền kinh tế nói chung, khi nước này vẫn đang vật lộn với bài toán tăng trưởng. Sự im lặng tương đối từ thị trường tài chính cũng là một tín hiệu cho thấy kỳ vọng dành cho thỏa thuận này không quá cao.

Sức ép từ thuế quan và tiền lương tăng đẩy năng suất lao động Mỹ vào đà suy giảm

Sau gần ba năm duy trì xu hướng tăng trưởng, năng suất lao động tại Mỹ bất ngờ đảo chiều đi xuống – dấu hiệu cho thấy những áp lực ngày càng lớn mà các doanh nghiệp phải đối mặt khi chi phí liên tục phình to. Kết hợp với đà tăng cao của chi phí nhân công, tình hình trở nên khó khăn hơn gấp bội khi thuế quan mới tiếp tục làm mòn biên lợi nhuận vốn đã eo hẹp.

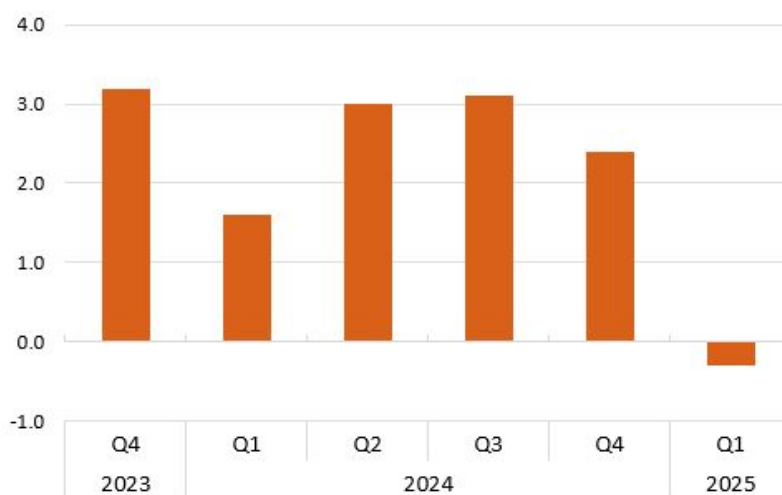


Hình 11. Năng suất lao động ngoài nông nghiệp của Mỹ (Nguồn: Cục Thống kê Lao động, TradingEconomics)

Theo Cục Thống kê Lao động thuộc Bộ Lao động Mỹ, [năng suất lao động ngoài khu vực nông nghiệp](#)—chỉ số đo lường sản lượng theo giờ làm việc của người lao động—đã giảm với tốc độ hàng năm là 0,8% trong quý I năm nay. Đây là mức giảm đầu tiên kể từ quý II năm 2022 và theo sau mức tăng năng suất đã được điều chỉnh là 1,7% trong quý trước đó.

Sự sụt giảm này không phải là điều hoàn toàn bất ngờ. [Báo cáo tổng sản phẩm quốc nội](#) (GDP) trước đó của chính phủ đã phần nào gợi ý về xu hướng chậm lại của nền kinh tế, cho thấy GDP trong quý I đã giảm 0,3% theo tốc độ hàng năm—mức co lại đầu tiên trong ba năm qua.

Real GDP, Percent Change from Preceding Quarter



U.S. Bureau of Economic Analysis

Seasonally adjusted annual rates

Hình 12. GDP Thực của Mỹ, Thay đổi so với Quý trước (Nguồn: Cục Phân tích Kinh tế)

Song song với sự suy giảm về năng suất, chi phí lao động trên mỗi đơn vị sản phẩm—chỉ số thể hiện chi phí trả cho lao động để tạo ra một đơn vị đầu ra—đã tăng vọt 5,7% trong quý I. Đây là mức tăng đáng kể so với mức 2,0% được ghi nhận trong quý cuối cùng của năm ngoái. Thù lao theo giờ cũng tăng mạnh, đạt tốc độ 4,8%, so với mức 3,7% ở quý trước đó.

Một trong những nguyên nhân chính dẫn đến đà suy giảm năng suất là tác động từ căng thẳng thương mại và chính sách thuế quan đang diễn ra. Trước lo ngại về các mức thuế nhập khẩu cao—chẳng hạn mức thuế lên tới 145% với hàng hóa Trung Quốc—nhiều doanh nghiệp đã đẩy mạnh nhập kho hàng tồn nhằm ứng phó trước thời điểm áp thuế. Động thái này khiến lượng hàng nhập khẩu tăng đột biến, gây quá tải cho chuỗi cung ứng và làm xáo trộn tạm thời các quy trình sản xuất và lao động thông thường.

Khi doanh nghiệp tập trung vào việc tích trữ hàng hóa thay vì duy trì sản xuất và bán hàng ổn định, hiệu quả hoạt động nói chung thường bị suy giảm. Trong trường hợp này, hàng hóa tuy đã được đưa vào kho nhưng không nhất thiết được chuyển đổi thành sản phẩm hoàn chỉnh hoặc dịch vụ với tốc độ tương ứng. Sự lệch pha giữa đầu vào (hàng nhập khẩu) và đầu ra (sản lượng thực tế) như vậy đã tác động trực tiếp đến chỉ số năng suất.

Bên cạnh đó, trong bối cảnh chi phí nhập khẩu leo thang, nhiều doanh nghiệp buộc phải điều phối lại nguồn lực để xử lý khâu logistics và tuân thủ các yêu cầu liên quan đến thuế quan, thay vì tối ưu hóa quy trình sản xuất. Những điều chỉnh mang tính đối phó như vậy càng gây áp lực lên năng suất, khi sự chú ý bị chuyển hướng khỏi cải tiến và đổi mới để tập trung vào các gián đoạn ngắn hạn.

Table A1. Labor productivity growth and related measures – preliminary first-quarter 2025
(percent change from previous quarter at annual rate and from same quarter a year ago)

Sector	Percent change from:	Labor productivity	Output	Hours worked	Hourly compensation	Real hourly compensation	Unit labor costs
Nonfarm business	Previous quarter	-0.8	-0.3	0.6	4.8	1.0	5.7
	A year ago	1.4	2.2	0.8	2.7	0.0	1.3
Business	Previous quarter	-1.1	-0.6	0.5	4.9	1.1	6.1
	A year ago	1.4	2.1	0.7	2.8	0.0	1.4
Manufacturing	Previous quarter	4.5	5.1	0.5	6.2	2.4	1.6
	A Year ago	1.5	1.1	-0.4	2.2	-0.5	0.7
Durable manufacturing	Previous quarter	7.1	7.9	0.8	7.0	3.1	0.0
	A year ago	1.3	0.3	-1.0	2.0	-0.7	0.7
Nondurable manufacturing	Previous quarter	2.2	2.3	0.1	4.6	0.8	2.4
	A year ago	1.3	2.0	0.7	2.7	0.0	1.4

Hình 13. Tăng trưởng Năng suất Lao động, Tiền công và Chi phí Lao động Đơn vị

(Nguồn: Cục Thống kê Lao động)

Việc năng suất lao động giảm không chỉ làm chậm lại đà tăng trưởng chung mà còn trực tiếp đẩy chi phí lao động lên cao. Khi mức sản lượng mỗi giờ lao động giảm nhưng lương vẫn duy trì hoặc tăng, chi phí cho mỗi đơn vị sản phẩm sẽ tự động gia tăng. Con số cụ thể là chi phí lao động đơn vị đã nhay vọt 5,7%, điều khiến nhiều doanh nghiệp lo ngại khi họ đang phải gồng mình trước các loại thuế quan.

Trong khi tăng lương thường là dấu hiệu tích cực cho người lao động, thì ở thời điểm này, nó lại góp phần làm trầm trọng thêm áp lực lạm phát đối với doanh nghiệp – nhất là khi giá cả nguyên vật liệu cũng đang bị đẩy lên do thuế nhập khẩu.

Tác động đối với lạm phát và biên lợi nhuận doanh nghiệp

Điều đáng chú ý là, mặc dù chi phí lao động tăng mạnh, các nhà hoạch định chính sách hiện chưa coi thị trường lao động là yếu tố chính thúc đẩy lạm phát. Tăng trưởng kinh tế chậm lại và những dấu hiệu cho thấy thị trường việc làm đang nguội dần cho thấy lạm phát do lương không phải là mối lo cấp bách ở thời điểm này.

Tuy nhiên, đối với các doanh nghiệp, bức tranh trở nên kém tích cực hơn. Việc chi phí lao động tăng trong khi năng suất giảm đang làm thu hẹp biên lợi nhuận, đặc biệt là với những công ty phụ thuộc nhiều vào hàng hóa nhập khẩu. Nếu không có cải thiện đáng kể về năng suất hoặc các biện pháp giảm nhẹ tác động của thuế quan, nhiều doanh nghiệp sẽ phải đối mặt với các quyết định khó khăn liên quan đến giá bán, đầu tư và tuyển dụng trong những tháng tới.



TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO



New Hampshire tiên phong tích hợp Bitcoin vào chiến lược tài chính



Hình 14. Quỹ Dự trữ Bitcoin Chiến lược của New Hampshire.

- **Bang New Hampshire trở thành bang đầu tiên tại Mỹ thiết lập Quỹ Dự trữ Chiến lược bằng Bitcoin, cho phép đầu tư tối đa 5% quỹ công vào Bitcoin và kim loại quý theo Đạo luật Hạ viện số 302, được Thống đốc Kelly Ayotte ký ban hành.**
- **Động thái này tạo tiền lệ cho các bang khác, có khả năng thúc đẩy việc chấp nhận Bitcoin ở cấp thể chế và củng cố vai trò của tài sản này trong tài chính công cũng như sự ổn định thị trường.**

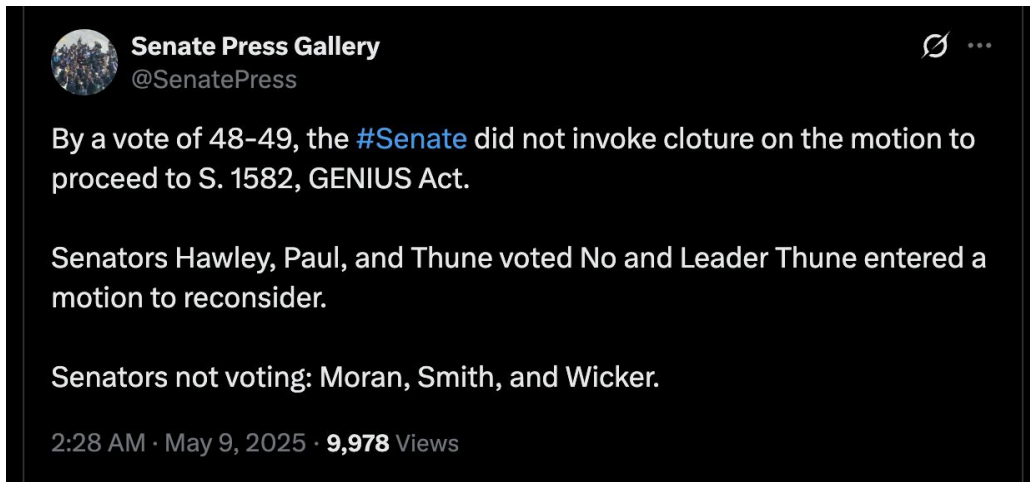
Vào thứ Ba tuần trước (ngày 6/5), bang New Hampshire đã tạo nên một bước ngoặt lịch sử khi trở thành địa phương đầu tiên tại Mỹ chính thức thiết lập Quỹ Dự trữ Chiến lược bằng Bitcoin, như Thống đốc Kelly Ayotte thông báo trên [nền tảng X](#). Bà Ayotte đã ký thông qua [Đạo luật Hạ viện số 302](#), cho phép thủ quỹ bang phân bổ tối đa 5% quỹ công vào tài sản kỹ thuật số và kim loại quý.

Theo quy định, tài sản kỹ thuật số đủ điều kiện phải có vốn hóa thị trường vượt mức 500 tỷ USD – tiêu chí mà hiện chỉ duy nhất Bitcoin đáp ứng.

Sáng kiến này đặt New Hampshire vào vị trí tiên phong trong việc tích hợp tiền mã hóa vào chiến lược tài chính công cấp bang. Luật quy định phải sử dụng giải pháp lưu ký an toàn hoặc thông qua các sản phẩm hoán đổi để nắm giữ tài sản, đảm bảo tuân thủ đầy đủ các quy định hiện hành. Dự luật sẽ chính thức có hiệu lực sau 60 ngày và phản ánh tư duy chiến lược trong việc đa dạng hóa nguồn dự trữ và phòng ngừa lạm phát.

Động thái này không chỉ mang tính biểu tượng mà còn có tác động rõ rệt đến thị trường tiền mã hóa nói chung. Chính sách của New Hampshire có thể khơi gợi cảm hứng cho các bang khác cân nhắc những đạo luật tương tự, từ đó thúc đẩy việc chấp nhận Bitcoin ở cấp độ chính quyền. Những chuyển biến như vậy góp phần nâng cao niềm tin thị trường và hỗ trợ sự trưởng thành của hệ sinh thái tiền kỹ thuật số. Khi vai trò của Bitcoin ngày càng được củng cố như một tài sản dự trữ, ảnh hưởng của nó đối với tài chính công và danh mục đầu tư cũng sẽ tiếp tục lan rộng.

Dự luật stablecoin bị đình trệ giữa lúc căng thẳng leo thang quanh hoạt động kinh doanh tiền mã hóa của Donald Trump



Hình 15. Thượng viện Mỹ ngừng tiến trình luật về Stablecoin giữa những căng thẳng chính trị liên quan đến các dự án tiền mã hóa của Trump.

- Thượng viện Mỹ đã không thể thông qua Đạo luật GENIUS—một dự luật quan trọng nhằm thiết lập khung pháp lý cho stablecoin—khi vấp phải sự phản đối lưỡng đảng do lo ngại liên quan đến công ty tiền mã hóa của Tổng thống Donald Trump, World Liberty Financial.
- Thất bại này cho thấy sự chia rẽ chính trị sâu sắc và khiến ngành tiền mã hóa tiếp tục thiếu các quy định rõ ràng, làm dấy lên lo ngại về sự ổn định và giám sát thị trường.

Vào thứ Năm tuần trước (ngày 8/5), Thượng viện Mỹ đã không thể tiếp tục đưa [Đạo luật GENIUS](#) đi vào giai đoạn biểu quyết cuối cùng. Dự luật này có mục tiêu xây dựng khuôn khổ pháp lý cho stablecoin – loại tiền mã hóa được neo giá với đồng USD. Cuộc bỏ phiếu nhằm chấm dứt tranh luận và tiến hành thông qua chính thức chỉ nhận được 49 phiếu thuận, thiếu tới 11 phiếu so với mốc 60 phiếu cần thiết để vượt rào.

Hai thượng nghị sĩ Cộng hòa là Josh Hawley và Rand Paul đã đứng cùng phe Dân chủ trong việc phản đối. Lý do chính nằm ở những lo ngại xoay quanh sự tham gia của Tổng thống Donald Trump vào lĩnh vực tiền mã hóa thông qua công ty World Liberty Financial. Phe Dân chủ bày tỏ nghi ngờ về nguy cơ xung đột lợi ích, đặc biệt sau khi lộ thông tin rằng đồng stablecoin của công ty này sẽ được sử dụng trong một thỏa thuận đầu tư trị giá 2 tỷ USD giữa sàn Binance và một đối tác đến từ Abu Dhabi. [Thượng nghị sĩ Mark Warner](#), người từng ủng hộ dự luật, đã rút lại sự ủng hộ do văn bản pháp lý chưa hoàn thiện và còn nhiều điểm chưa được giải quyết, đặc biệt liên quan đến việc giám sát stablecoin có yếu tố nước ngoài và các biện pháp chống rửa tiền.

Việc Đạo luật GENIUS không được thông qua phản ánh mức độ phức tạp của quá trình xây dựng luật trong bối cảnh chính trị phân cực. Khi ngành công nghiệp tiền mã hóa tiếp tục phát triển nhanh chóng, việc thiếu vắng các hướng dẫn pháp lý rõ ràng có thể cản trở đổi mới và gây bất ổn cho thị trường. Cuộc tranh luận hiện tại cũng đặt ra câu hỏi rộng hơn về mối quan hệ giữa chính trị, lợi ích cá nhân và tương lai của quản lý tài sản kỹ thuật số tại Mỹ.

BlackRock và SEC thảo luận về khóa tài sản và quyền chọn crypto ETFs bước tiến mới cho ngành tiền mã hóa

BlackRock®

Hình 16. Vương quốc Anh công bố dự thảo quy định về tiền mã hóa nhằm tăng cường bảo vệ người tiêu dùng và thúc đẩy hợp tác với Mỹ.

- BlackRock đã gặp SEC để thảo luận về việc bổ sung tính năng khóa tài sản và cải thiện các quy định giao dịch tùy chọn cho crypto ETFs.
- Cuộc họp này phản ánh cả sự thúc đẩy đổi mới của BlackRock đối với crypto ETFs và cách tiếp cận chủ động hơn của SEC trong việc quản lý tài sản kỹ thuật số trong thời gian gần đây.

BlackRock đã có động thái mới trong hành trình đưa tiền mã hóa vào sản phẩm đầu tư chính thống khi tổ chức [cuộc họp cấp cao](#) với Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Mỹ (SEC) vào thứ Sáu vừa rồi. Cuộc trao đổi tập trung vào việc mở rộng phạm vi hoạt động của các quỹ ETF tiền mã hóa, đặc biệt là khả năng tích hợp khóa tài sản và cải thiện quy định giao dịch quyền chọn.

Theo biên bản họp, đại diện BlackRock đã gặp trực tiếp nhóm tiền mã hóa của SEC để cùng nhau phân tích các chiến lược quản lý tài sản kỹ thuật số và xử lý những điểm pháp lý còn tồn đọng.

Khóa tài sản là một trong những nội dung được quan tâm hàng đầu, khi nhiều tổ chức đang tìm cách tích hợp nó vào các ETF tiền mã hóa. Trong đó, ông Robert Mitchnick – Giám đốc Tài sản Kỹ thuật số của BlackRock – từng gọi hình thức này là “bước tiến lớn” đối với các spot Ethereum ETF, dù vẫn còn nhiều rào cản pháp lý cần vượt qua. Ông cũng là người trực tiếp tham gia cuộc họp gần đây với SEC.

Trong suốt buổi thảo luận, đội ngũ BlackRock đã nêu ra các yếu tố cần cân nhắc khi tạo ra các sản phẩm giao dịch trao đổi (ETPs) tích hợp khóa tài sản. Họ cũng khám phá cơ chế giao dịch quyền chọn trên crypto ETFs, bàn về các yếu tố như ngưỡng thanh khoản và giới hạn các vị thế cũng như các quyền chọn để duy trì tính minh bạch của thị trường.

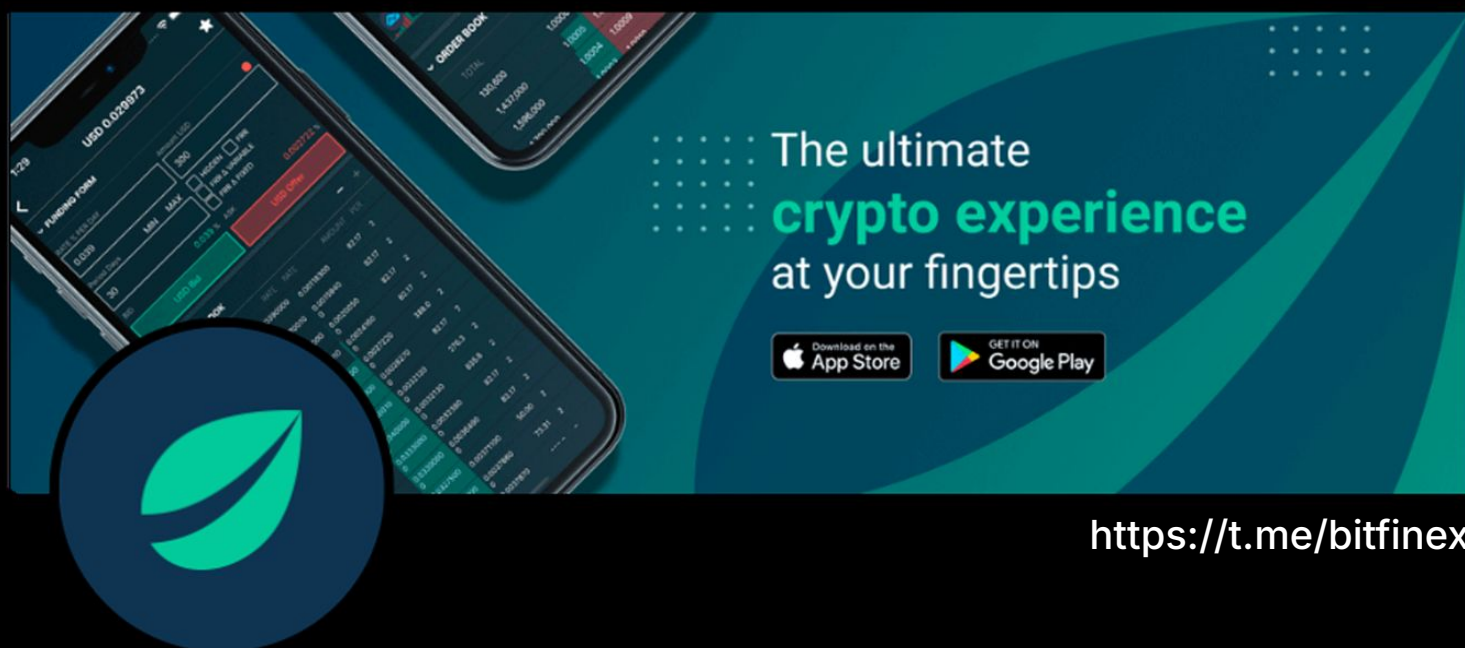


Tháng vừa rồi đánh dấu một bước ngoặt quan trọng khi [SEC lần đầu tiên chấp thuận giao dịch quyền chọn](#) dành cho các spot Ethereum ETF – trong đó có sản phẩm của BlackRock, Grayscale và Bitwise. Quyết định này được xem là tín hiệu cho thấy cơ quan quản lý đang dần cởi mở hơn với tiền mã hóa như một tài sản đầu tư hợp pháp. Trong cuộc họp gần nhất, BlackRock đã tận dụng thời điểm này để thảo luận về các điều kiện và tiêu chuẩn cần thiết để mở rộng phê duyệt crypto ETFs trong tương lai.

Đây là một phần trong nỗ lực tổng thể của nhóm tiền mã hóa thuộc SEC nhằm xây dựng mối quan hệ làm việc chặt chẽ hơn với các tổ chức trong ngành. Sau một thời gian dài duy trì thái độ dè dặt, SEC đã bắt đầu thể hiện cái nhìn cởi mở và linh hoạt hơn trong việc định hình khuôn khổ pháp lý cho tài sản kỹ thuật số. Sự tương tác liên tục giữa BlackRock và cơ quan này phản ánh xu hướng rõ rệt trong việc các tổ chức lớn đang tích cực thúc đẩy sự phát triển và hoàn thiện crypto ETFs.

Và đó là toàn bộ phân tích về thị trường từ Bitfinex Alpha số 154!

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**

