

BITFINEX Alpha



Phát Hành: 04-08-2025
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 Củng Cố, Lực Đòn Bẫy Giảm Thị Trường Đang Chờ Tin Mới

Bitcoin đã chính thức thủng hỗ trợ vùng giá \$115,800 sau nhiều lần test lại trong 3 tuần qua, chạm đáy ở mức \$112,210. Đợt giảm này trùng khớp với làn sóng “thoát hàng” trên toàn thị trường crypto, đặc biệt là ở altcoin – nơi đòn bẩy tài chính bị đẩy lên quá cao. [Chỉ số OTHERS](#), đại diện cho nhóm altcoin ngoài top 10 vốn hoá, đã giảm tới 18,7% trong 10 ngày, “bốc hơi” gần \$59 tỷ vốn hoá trước khi bật nhẹ trở lại vào Chủ Nhật.

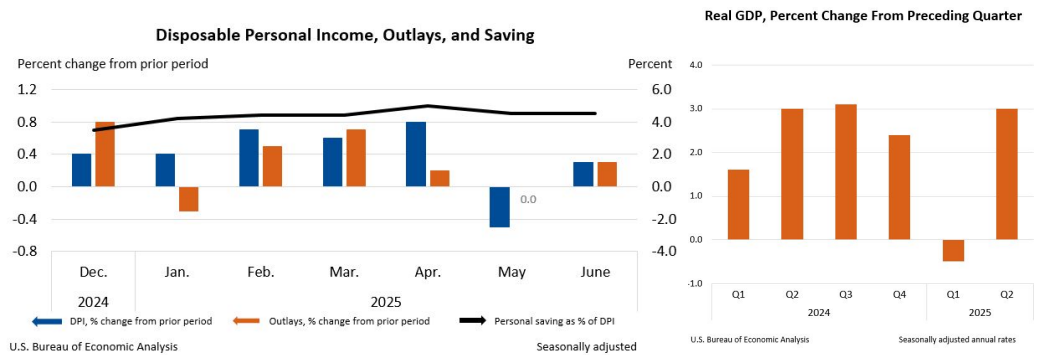
Đợt bán tháo này đạt đỉnh vào ngày 2/8, khi khối lượng thanh lý vượt \$1 tỷ trong ngày — trong đó \$922 triệu đến từ các vị thế long. [BTC](#) và [ETH](#) dẫn đầu về khối lượng bị thanh lý, nhưng altcoin mới là nơi chịu tổn thất nặng nề nhất, đánh dấu [một trong những đợt xả đòn bẩy mạnh nhất năm 2025](#). Dù là tài sản có độ biến động cao, ETH vẫn giảm 9,7% trong tuần, còn chỉ số OTHERS giảm 11,4%. Chỉ một vài cái tên như [ENA](#) và PENGU ghi nhận mức tăng nhẹ, cho thấy dòng tiền đầu cơ đang rút mạnh và tâm lý né rủi ro ngày càng rõ rệt.



Về mặt cấu trúc, Bitcoin vẫn giữ được sức mạnh tương đối, với vốn hóa thị trường duy trì trên \$2.2 nghìn tỷ — gấp đôi đỉnh chu kỳ năm 2021, trong khi ETH và altcoin vẫn chưa vượt được đỉnh cũ. Điều này cho thấy Bitcoin đang dần trở thành tài sản phòng thủ vĩ mô được tổ chức tin tưởng, trái với [tính chất đầu cơ](#) so với số tài sản còn lại trên thị trường. Với dòng vốn ETF đang chậm lại, Fed nghiêng về chính sách thắt chặt và khẩu vị rủi ro suy giảm, thị trường có thể sẽ tiếp tục tích lũy hoặc thậm chí điều chỉnh sâu hơn, trừ khi có lực mua spot mạnh mẽ quay trở lại. Dù cú hồi kỹ thuật từ vùng \$112,000 là hoàn toàn có thể, nhưng để thị trường hồi phục thực sự thì cần dòng tiền tổ chức hoặc một cú hích vĩ mô rõ ràng.

Dữ liệu kinh tế Mỹ mới nhất cũng cho thấy sức khỏe nền kinh tế đang mong manh hơn tưởng tượng. Báo cáo lạm phát tháng 6 [hé lộ](#) áp lực giá vẫn cao, phần lớn do các đợt thuế mới khiến chi phí hàng hóa như nội thất, quần áo, và các mặt hàng giải trí tăng mạnh.

Chỉ tiêu cá nhân (PCE) tuy có tăng nhẹ, nhưng mức tiêu dùng thực tế gần như đi ngang — cho thấy lạm phát đang bào mòn sức mua. Tăng trưởng lương đang chững lại, và dù GDP quý 2 tăng 3%, phần lớn đến từ việc nhập khẩu giảm mạnh — che đậy nhu cầu trong nước đang yếu đi.



Nếu loại trừ yếu tố thương mại và hàng tồn kho, GDP thực chỉ tăng 1,2%, [cho thấy](#) đầu tư doanh nghiệp đang chững lại, còn tiêu dùng thì hụt hơi. [Báo cáo việc làm tháng 7](#) càng làm bức tranh u ám thêm: chỉ tạo ra 73.000 việc làm mới, tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 4,2% và tỷ lệ tham gia lực lượng lao động tiếp tục giảm. Các ngành như xây dựng và dịch vụ khách sạn [vẫn yếu](#) dù đang mùa cao điểm. Việc thiếu hụt lao động nhập cư cũng góp phần khiến thị trường lao động trì trệ hơn. Với lạm phát vẫn cao và đà việc làm giảm tốc, Fed có khả năng sẽ tiếp tục giữ nguyên lãi suất cho đến khi có thêm tín hiệu rõ ràng hơn.

Trong khi đó, thị trường crypto lại đang chứng kiến sự trở lại mạnh mẽ từ các tổ chức lớn, với những chiến lược ngân quỹ táo bạo và tín hiệu điều chỉnh tích cực từ phía cơ quan quản lý. [SharpLink Gaming](#) gây chú ý khi mua ETH trị giá tới \$295 triệu, nâng tổng số ETH nắm giữ lên hơn 438.000 — trở thành công ty có kho Ethereum lớn thứ hai thế giới. Được hậu thuẫn bởi đồng sáng lập Ethereum Joseph Lubin và một cựu giám đốc BlackRock, chiến lược staking và gom ETH cho thấy niềm tin ngày càng tăng từ giới tài chính truyền thống vào ETH như một tài sản chủ lực trong ngân quỹ.

Song song đó, quy định pháp lý cũng đang được hiện đại hóa. Chủ tịch SEC Paul Atkins đã ra mắt ["Project Crypto"](#) — một sáng kiến cải tổ toàn diện khung pháp lý tài sản số tại Mỹ. Thay vì chỉ dựa vào hình phạt như trước đây, dự án này hướng tới việc làm rõ cách phân loại token, cấp phép cho các "siêu ứng dụng" crypto, và khuyến khích token hóa tài chính truyền thống — có thể giúp Mỹ lấy lại vai trò tiên phong trong đổi mới tài chính số.

Cuối cùng, [DevvStream](#) — một công ty tín chỉ carbon niêm yết trên sàn Nasdaq — vừa công bố sẽ đầu tư \$10 triệu vào Bitcoin và Solana như một phần trong chương trình ngân quỹ bền vững bằng crypto. Khoản đầu tư này được tài trợ thông qua việc huy động \$300 triệu từ trái phiếu chuyển đổi, thể hiện cách crypto đang ngày càng được tích hợp vào chiến lược tài chính đa dạng của doanh nghiệp.

INDEX

1. TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG

6-10

- BTC Phá Đáy Vùng Giá Khi Altcoin Lao Đốc

7-10

2. TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ

13-20

- Áp Lực Lạm Phát Do Thuế Quan Khiến Fed Trì Hoãn Cắt Giảm Lãi Suất Giữa Bối Cảnh Chi Tiêu Yếu Dần
- Thị Trường Lao Động Mỹ Âm Ứm Khi Chính Sách Thương Mại Và Nhập Cư Tác Động Tiêu Cực
- GDP Mỹ Tăng 3% Quý II – Nhưng Số Liệu Nền Cho Thấy Kinh Tế Đang Chậm Lại Rõ Rệt

12-14

15-17

18-20

3. TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO

21-27

- SharpLink Mạnh Tay Chi 295 Triệu USD Để Mở Rộng Ví Ethereum
- Chủ Tịch SEC Paul Atkins Ra Mắt Sáng Kiến "Project Crypto": Mỹ Dẫn Đầu Cách Mạng Tài Chính Số
- DevvStream Đầu Tư 10 Triệu USD Vào BTC Và SOL Trong Chiến Lược Kho Tiền Điện Tử Mới

22-23

24-25

26-27





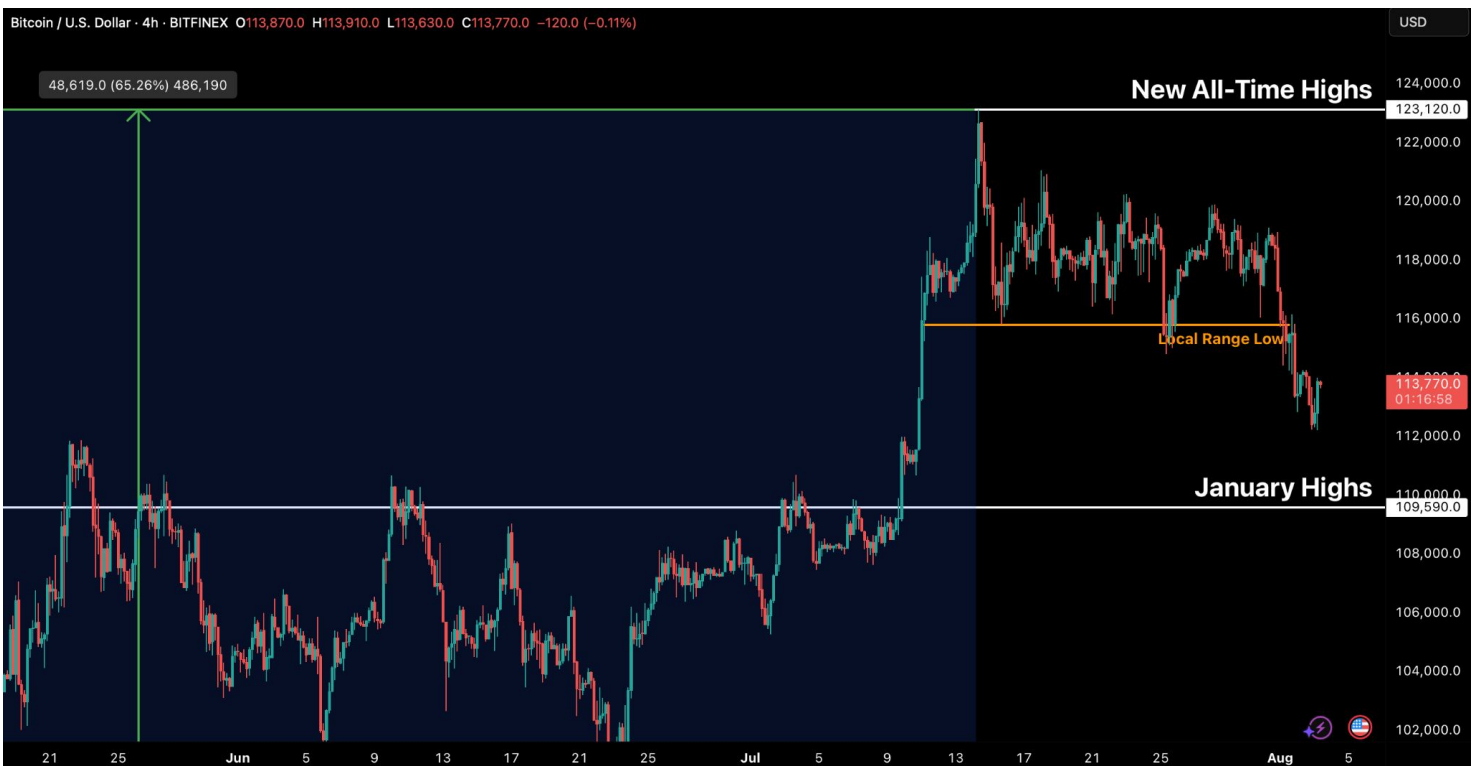
TÍN HIỆU THỊ TRƯỜNG



Bitcoin Tụt Khỏi Vùng An Toàn, Altcoin Mất Đòn Trụ Vững

Mối lo lớn nhất của Bitcoin trong vài tuần qua là việc giá liên tục kiểm tra vùng đáy quanh \$115,800. Cuối tuần trước, sau nhiều lần dò đáy không thành và áp lực bán kéo dài, **BTC** cuối cùng đã phá vỡ hỗ trợ này và trượt xuống mức thấp \$112,210 vào ngày 4/8. Dữ liệu về dòng lệnh và open interest cũng cho thấy dòng vốn đầu cơ đang xoay mạnh từ Bitcoin sang Ethereum và các altcoin, tạo thêm áp lực cho giá BTC.

Việc thủng đáy cấu trúc giá cho thấy thị trường đang trở nên mong manh hơn. Đáng chú ý là đợt giảm này không hề kéo theo một cú "pump" ở altcoin như một số kỳ vọng — mà ngược lại. Chỉ số OTHERS (đại diện cho thị trường altcoin trừ top 10 đồng lớn nhất theo vốn hóa) cũng đã sụt 18,7% trong 10 ngày qua trước khi hồi nhẹ, phản ánh sự tháo chạy khỏi các tài sản rủi ro cao trên diện rộng.



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

Cú đầu hàng đồng loạt của altcoin, cộng với sự suy yếu của BTC, cho thấy khẩu vị đầu cơ đang nguội đi rõ rệt. Đòn bẫy vẫn đang cao trong khi tâm lý nhà đầu tư chuyển sang thận trọng. Thị trường có khả năng sẽ bước vào giai đoạn tích lũy hoặc điều chỉnh, trừ khi có cú hích mạnh từ dòng vốn ETF hoặc tin tức vĩ mô tích cực. Giờ đây, vùng \$115,800 đã mất có thể trở thành ngưỡng kháng cự mới, và khả năng cao là BTC sẽ đi ngang với biên độ hẹp trong thời gian tới.

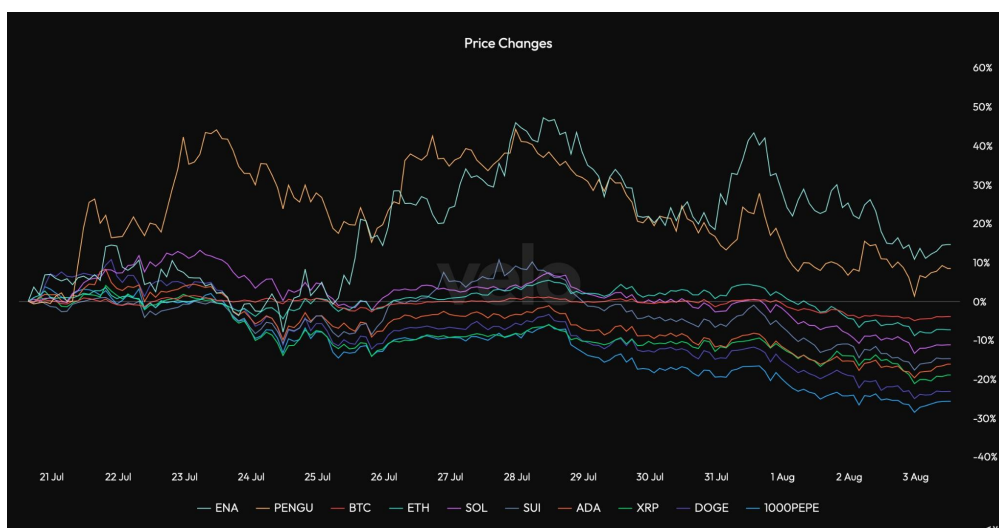


Hình 2. Biểu đồ tổng vốn hóa thị trường Altcoin theo giờ. (Nguồn: CryptoCap)

Chỉ số OTHERS đã mất khoảng \$59 tỷ vốn hóa, tương đương giảm 18,7% từ đỉnh gần nhất. Điều này cho thấy dòng tiền đầu cơ đã rút lui khỏi altcoin, dù trước đó open interest trong mảng này tăng mạnh trong tháng 7 — ngay cả khi BTC vẫn bị kẹt trong vùng giá hẹp.

BTC hiện đã giảm 8,9% so với đỉnh lịch sử \$123,120. Trong khi đó, [ETH](#) còn tệ hơn khi giảm 15,1% so với đỉnh gần đây, và riêng tuần trước đã giảm 9,7%. Nhìn rộng hơn, toàn bộ thị trường altcoin (tính theo chỉ số OTHERS) giảm tới 11,5% trong tuần và hiện thấp hơn 18,7% so với đỉnh chu kỳ.

Tuy vậy, vẫn có hai altcoin vốn hóa lớn ngược dòng giữ được sắc xanh trong hai tuần qua: [ENA](#) (+14,5%) và [PENGU](#) (+8,4%). Cả hai đều được dẫn dắt bởi các câu chuyện riêng biệt không phụ thuộc vào thị trường chung, dù vậy chúng vẫn đang thấp hơn đỉnh gần nhất.

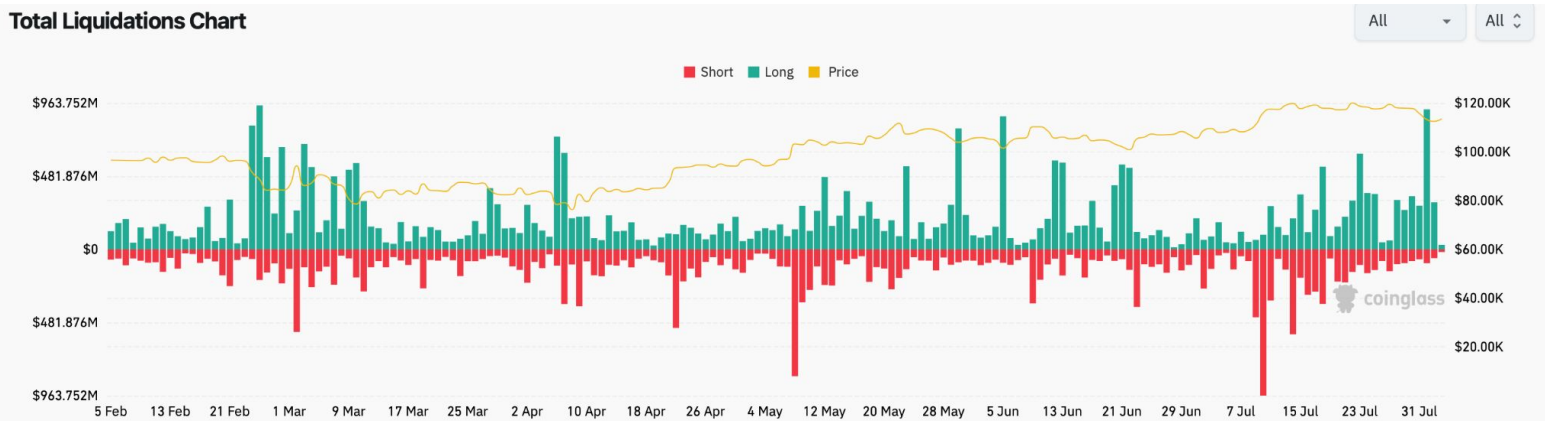


Hình 3. Biến động giá tương đối của các tài sản lớn có khối lượng giao dịch lớn trong hai tuần giao dịch. (Nguồn: Velo)

Điểm nổi bật nhất hiện tại là sự phân hóa rõ rệt giữa Bitcoin và phần còn lại của thị trường crypto. Dù chịu áp lực bán gần đây, vốn hóa của BTC vẫn duy trì trên \$2.2 nghìn tỷ — gần gấp đôi đỉnh chu kỳ năm 2021. Ngược lại, ETH và altcoin vẫn chưa thể vượt qua đỉnh cũ, cho thấy nhà đầu tư đang thận trọng hơn với các tài sản rủi ro cao.

Điều này củng cố vị thế của BTC như một tài sản vững vàng về mặt vĩ mô và được tổ chức ưa chuộng, trong khi altcoin vẫn thiếu lực cầu bền vững và luân chuyển vốn cần thiết để thoát khỏi vùng sideway kéo dài. Nếu xu hướng này không thay đổi, các đợt sóng altcoin sẽ khó duy trì lâu và rất dễ bị "dập tắt" nếu thị trường đảo chiều.

Vào ngày 2/8, tổng giá trị thanh lý trên các sàn tập trung đã vượt \$1 tỷ/ngày, cho thấy đòn bẩy trong thị trường đang ở mức rất cao. Trước đó vài tuần, giá trị thanh lý trung bình mỗi ngày luôn trên \$350 triệu, phản ánh tâm lý "thèm rủi ro" gia tăng của giới đầu tư.




Hình 4. Tổng số giao dịch thanh lý trên tất cả các cặp giao dịch trên tất cả sàn giao dịch lớn. (Nguồn: Coinglass)

Trong số này, hơn \$922 triệu là từ các vị thế long, cho thấy chỉ cần giá chứng lại hoặc đảo chiều là có thể kéo theo làn sóng thanh lý lớn. BTC chiếm phần lớn giá trị thanh lý, nhưng ETH cũng bị ảnh hưởng nặng, nhất là khi nhiều trader đòn bẩy đã "đu đỉnh" ETH vì kỳ vọng đảo chiều sau thời gian kém hiệu quả.


Đây là một tín hiệu cho thấy thị trường đang cực kỳ nhạy cảm, và lượng đòn bẩy cao đang khiến nó dễ bị bất ngờ cả hai chiều. Những đợt thanh lý mạnh như vậy thường đóng vai trò "rửa đòn bẩy", giúp thị trường thiết lập lại vị thế trước khi tìm được xu hướng rõ ràng hơn.

Chúng tôi kỳ vọng có thể xuất hiện một cú hồi kỹ thuật từ vùng đáy \$112,210, do giá hiện đang bị ép quá sâu. Tuy nhiên, nếu không có dòng tiền spot mạnh mẽ và ETF hút vốn trở lại, thì đà giảm khó đảo ngược — đặc biệt trong bối cảnh Fed vẫn giữ lập trường "diều hâu" và các yếu tố vĩ mô không mấy khả quan.



Trong môi trường như hiện nay, nơi mà đòn bẩy cao và vị thế giao dịch bị dồn về một phía, thị trường trở nên phản ứng thái quá, khi giá tác động đến tâm lý, và tâm lý lại phản hồi ngược vào hành vi giá. Điều này làm tăng nguy cơ xảy ra các cú sập mạnh, đảo chiều bất ngờ và biến động lớn. Nếu giá mất đà hoặc xuất hiện tín hiệu đảo chiều bất lợi, đòn bẩy có thể bị tháo nhanh chóng, kéo cả altcoin lao dốc theo.

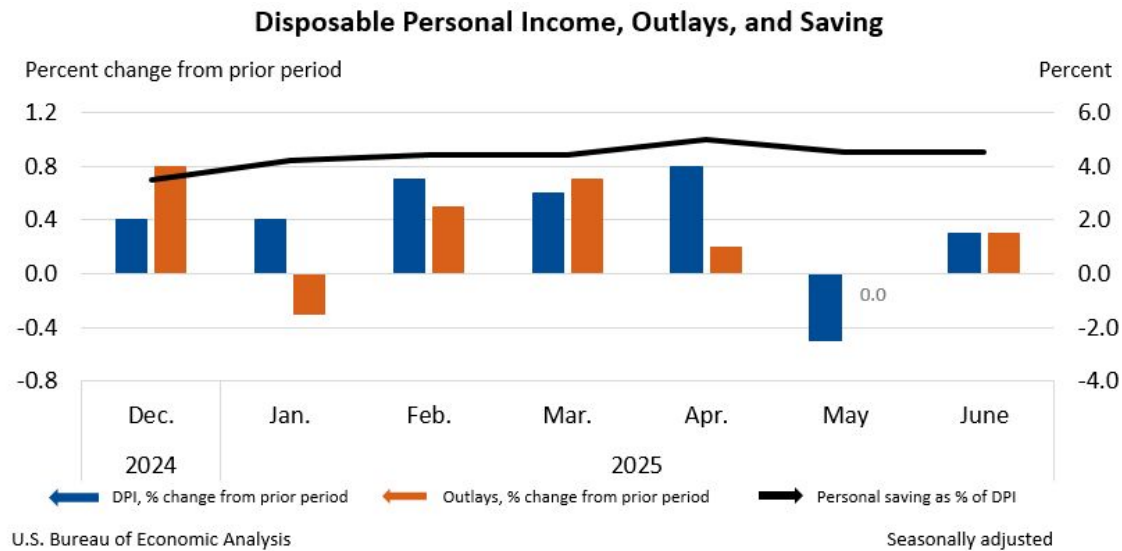
Tóm lại, trong khi sự nhiệt tình đầu cơ rõ ràng đang quay trở lại, thì sự gia tăng đòn bẩy này cho thấy thị trường đang bước vào giai đoạn mong manh hơn, và quản lý rủi ro ngày càng trở nên quan trọng.



TỔNG QUAN DIỄN BIẾN VĨ MÔ



Áp Lực Lạm Phát Do Thuế Quan Khiến Fed Trì Hoãn Cắt Giảm Lãi Suất Giữa Bối Cảnh Chi Tiêu Yếu Dần



Hình 5. Thu nhập cá nhân khả dụng, Chi tiêu và Tiết kiệm
(Nguồn: Cục Phân tích Kinh tế Hoa Kỳ)

Lạm phát tại Mỹ tăng tốc trong tháng 6, chủ yếu do chi phí nhập khẩu tăng vì thuế quan, khiến con đường Cục Dự trữ Liên bang (Fed) nới lỏng lãi suất trở nên khó khăn hơn. [Báo cáo Thu nhập và Chi tiêu Cá nhân tháng 6](#), công bố ngày 31/7, cho thấy giá hàng hóa tiếp tục tăng, trong khi chi tiêu tiêu dùng bắt đầu có dấu hiệu chững lại — đặt ra câu hỏi về sức bền của đà tăng trưởng kinh tế nửa cuối năm.

Theo báo cáo, chỉ số giá chi tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE) — thước đo lạm phát ưa thích của Fed — tăng 0,3% trong tháng 6, sau mức tăng đã điều chỉnh lên 0,2% của tháng 5. So với cùng kỳ năm trước, PCE toàn phần tăng lên 2,6% từ 2,4% của tháng 5. Loại trừ giá thực phẩm và năng lượng biến động mạnh, PCE lõi tăng 2,8% so với cùng kỳ.

Mức tăng giá rõ rệt nhất đến từ [các ngành chịu ảnh hưởng nặng bởi thuế quan](#). Đồ gia dụng bền như nội thất tăng 1,3% — mạnh nhất kể từ tháng 3/2022. Hàng hóa giải trí và phương tiện vận tải cá nhân tăng 0,9%, quần áo và giày dép tăng 0,4%. Đây là những nhóm hàng bị tác động nhiều nhất từ thuế nhập khẩu áp dụng đầu năm nay. Trong khi đó, giá năng lượng chấm dứt chuỗi 4 tháng giảm, tăng 0,9% trong tháng 6.

Tổng thể, giá hàng hóa tăng 0,4% so với tháng trước — nhanh nhất từ tháng 1, còn giá dịch vụ tăng 0,2% tháng thứ tư liên tiếp. Riêng giá ô tô giảm trong tháng 6, nhưng nguyên nhân là nhu cầu yếu đi chứ không phải chi phí sản xuất giảm, cho thấy áp lực lạm phát từ thuế quan có thể vẫn tiếp diễn.

Giá cả tăng trong bối cảnh chi tiêu tiêu dùng [tương đối ổn định](#), tăng 0,3% theo giá trị danh nghĩa trong tháng 6 sau khi đi ngang trong tháng 5. Tuy nhiên, khi điều chỉnh theo lạm phát, chi tiêu tiêu dùng thực tế chỉ tăng 0,1%, cho thấy các hộ gia đình đang bắt đầu thắt chặt chi tiêu. Chi tiêu cho hàng hóa lâu bền bị ảnh hưởng đặc biệt, giảm 0,5% theo giá trị thực mặc dù tăng trưởng danh nghĩa đi ngang.

Personal Income and Related Measures

[Percent change from May to June]


Current-dollar personal income	0.3
Current-dollar disposable personal income	0.3
Real disposable personal income	0.0
Current-dollar personal consumption expenditures (PCE)	0.3
Real PCE	0.1
PCE price index	0.3
PCE price index, excluding food and energy	0.3

Hình 6. Thu nhập cá nhân và các biện pháp liên quan (Nguồn: Cục Phân tích Kinh tế Hoa Kỳ)

Thu nhập từ lương và bồi thường cũng chững lại, chỉ tăng 0,1% — mức tăng thấp nhất gần một năm. Thị trường lao động vẫn tương đối ổn định, [số đơn xin trợ cấp thất nghiệp](#) lần đầu nhích nhẹ, còn số người nhận trợ cấp tiếp tục duy trì ở 1,946 triệu. Tuy vậy, doanh nghiệp tỏ ra thận trọng trong việc tuyển thêm nhân sự khi chi phí tăng và kinh tế bất định.

Theo báo cáo GDP sơ bộ quý II của BEA, chi tiêu tiêu dùng tăng với tốc độ hàng năm 1,4%, trong khi GDP toàn phần tăng 3% — chủ yếu nhờ nhập khẩu giảm mạnh, thu hẹp thâm hụt thương mại. Tuy nhiên, [con số này phóng đại sức mạnh thật sự của nền kinh tế](#), vì phần lớn tăng trưởng đến từ biến động thương mại chứ không phải nhu cầu nội địa mạnh. Thu nhập thực tế gần như đi ngang, PCE thực chỉ tăng 0,1%, và các dấu hiệu khó khăn tài chính đã xuất hiện, đặc biệt ở các hộ gia đình thu nhập trung bình và thấp — nhóm dễ tổn thương nhất trước cú sốc giá cả.

Fed, [vốn giữ nguyên lãi suất ở mức 4,25–4,5%](#) vào thứ Tư tuần trước, nay đối mặt với môi trường chính sách phức tạp hơn. Chủ tịch Jerome Powell [nhấn mạnh](#) lập trường thận trọng, viện dẫn việc kỳ vọng lạm phát tăng và áp lực giá — đặc biệt từ thuế quan — là lý do chưa vội nới lỏng. Ông khẳng định lãi suất hiện tại vẫn “hơi thắt chặt” và cần thêm dữ liệu rõ ràng trước khi điều chỉnh, đặt ra tiêu chuẩn cao cho khả năng cắt giảm lãi suất vào tháng 9.



Với lạm phát bám dính và chi tiêu yếu đi, Fed có thể sẽ trì hoãn nới lỏng để tránh làm bùng lại áp lực giá. Các nhà hoạch định chính sách nhiều khả năng sẽ chờ tín hiệu rõ ràng rằng đợt lạm phát này chỉ là tạm thời trước khi thay đổi lập trường.

Trong lúc đó, người tiêu dùng — đặc biệt ngoài nhóm thu nhập cao — đang cảm thấy áp lực. Khi chi tiêu tự do chậm lại, triển vọng kinh tế cho phần còn lại của năm 2025 vẫn bị bao phủ bởi rủi ro kép: lạm phát dai dẳng và thị trường lao động nguội dần.

Thị Trường Lao Động Mỹ Âm Ƣạm Khi Chính Sách Thương Mại Và Nhập Cư Tác Động Tiêu Cực

Chart 1. Unemployment rate, seasonally adjusted, July 2023 – July 2025

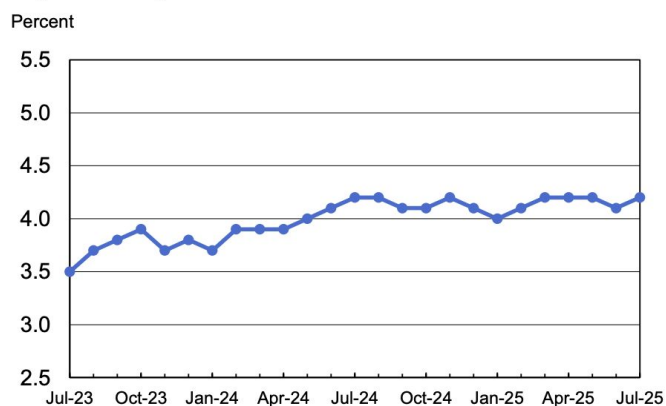
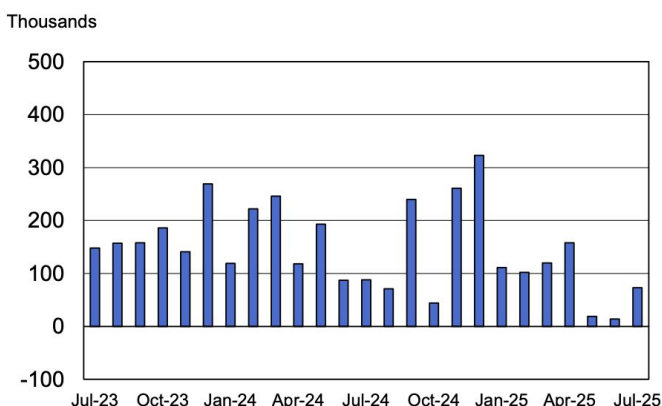


Chart 2. Nonfarm payroll employment over-the-month change, seasonally adjusted, July 2023 – July 2025



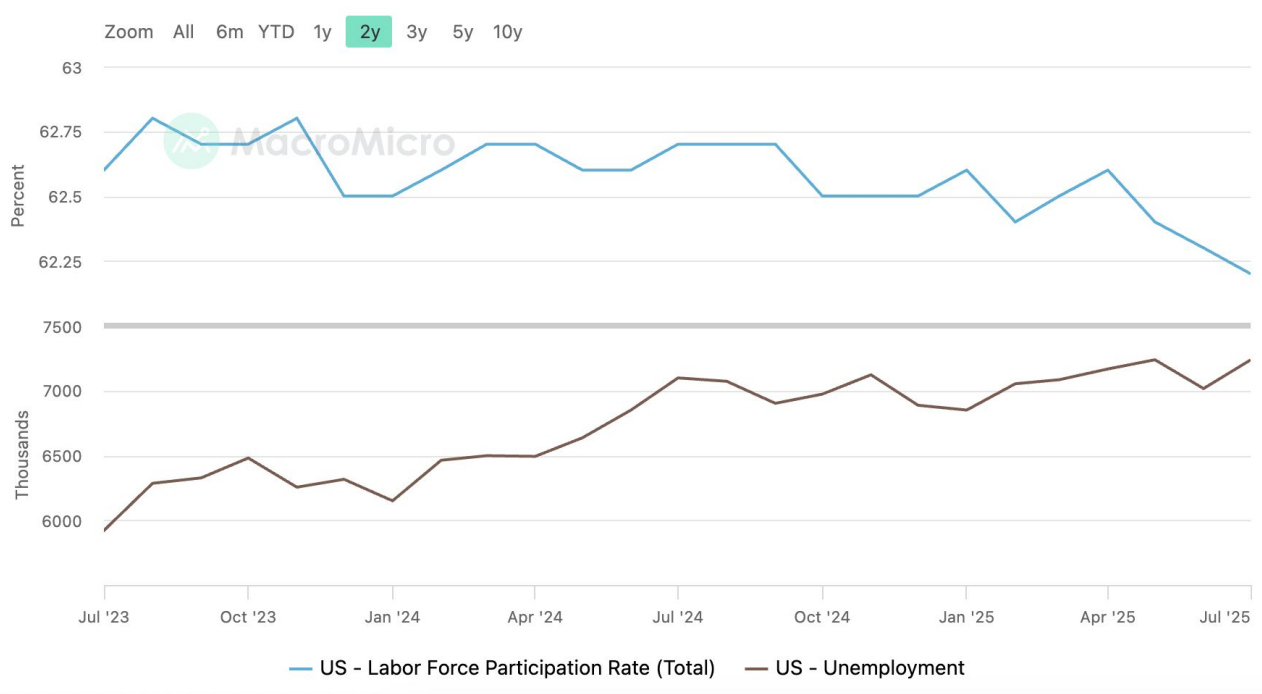
Hình 7. Tỷ lệ thất nghiệp trong bảng lương phi nông nghiệp (Nguồn: Bộ Lao động Hoa Kỳ)

Thị trường lao động Mỹ hạ nhiệt rõ rệt trong tháng 7, khi tuyển dụng chậm lại và tỷ lệ thất nghiệp nhích lên, phản ánh tác động ngày càng lớn từ các chính sách thương mại và nhập cư thắt chặt. Theo [báo cáo Tình hình Việc làm](#) của Bộ Lao động Mỹ công bố hôm thứ Sáu, ngày 1/8, nền kinh tế chỉ tạo thêm 73.000 việc làm trong tháng trước, trong khi số liệu của tháng 5 và 6 bị điều chỉnh giảm tổng cộng tới 258.000 việc — đánh dấu giai đoạn yếu nhất của thị trường lao động kể từ thời kỳ đại dịch.

Tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 4,2% từ mức 4,1% của tháng 6, do số người có việc làm giảm và 38.000 lao động rời khỏi lực lượng lao động. Một nguyên nhân chính là việc mất 341.000 lao động sinh ra ở nước ngoài, do các biện pháp siết chặt nhập cư tiếp tục ảnh hưởng đến những ngành phụ thuộc vào lao động nhập cư như xây dựng, dịch vụ lưu trú – ăn uống và sản xuất.

Tuyển dụng vẫn tập trung chủ yếu ở một vài lĩnh vực. Riêng y tế và hỗ trợ xã hội đã chiếm gần như toàn bộ mức tăng ròng của tháng 7, với hơn 73.300 việc làm mới. Ngoài ra, tăng trưởng phân bổ không đồng đều: tài chính và bán lẻ lần lượt tăng 15.000 và 16.000 việc làm. Ngược lại, dịch vụ chuyên môn mất 14.000 việc, sản xuất và bán buôn cũng ghi nhận giảm ròng. Việc làm trong khu vực chính phủ giảm thêm 12.000 vị trí, tiếp nối xu hướng từ đầu năm.

Ngành xây dựng chỉ thêm 2.000 việc trong tháng 7, còn dịch vụ giải trí – lưu trú (thường tăng mạnh vào mùa hè) chỉ có 5.000 việc mới. Đây là những con số yếu đáng lo ngại, nhất là trong điều kiện mùa vụ vốn thuận lợi, cho thấy các vấn đề mang tính cấu trúc sâu hơn.



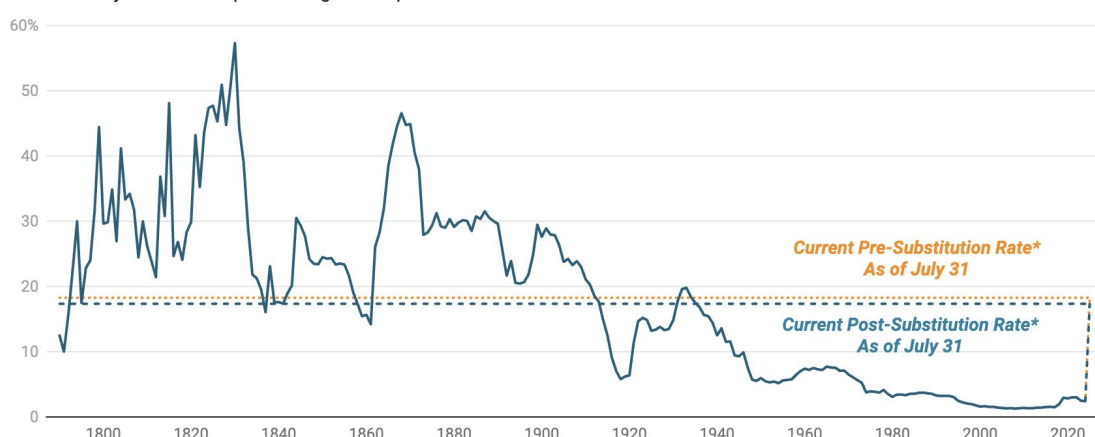
Hình 8. Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động, tỷ lệ thất nghiệp ở Hoa Kỳ (Nguồn biểu đồ: Macromicro)

Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động giảm xuống 62,2%, đánh dấu ba tháng giảm liên tiếp. Tỷ lệ việc làm trên dân số giảm còn 59,6%. Số người thất nghiệp tăng thêm 221.000 lên 7,23 triệu, và thời gian thất nghiệp trung vị tăng lên 10,2 tuần — dấu hiệu cho thấy người tìm việc ngày càng khó quay lại thị trường lao động.

Thu nhập trung bình theo giờ tăng 0,3% trong tháng 7 và tăng 3,9% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng này phần nào nhờ tình trạng thiếu hụt lao động do lực lượng lao động thu hẹp. Tuy nhiên, xu hướng chuyển sang việc làm bán thời gian và tỷ lệ thất nghiệp dài hạn gia tăng cho thấy tăng lương chưa hẳn phản ánh sức mạnh thực sự của nền kinh tế.

Figure 2. U.S. Average Effective Tariff Rate Since 1790

Customs duty revenue as a percent of goods imports



* Incorporates US-Vietnam framework and July 7 announcements.

Chart: The Budget Lab • Source: Historical Statistics of the United States Ea424-434, Monthly Treasury Statement, Bureau of Economic Analysis, The Budget Lab analysis. • Created with Datawrapper

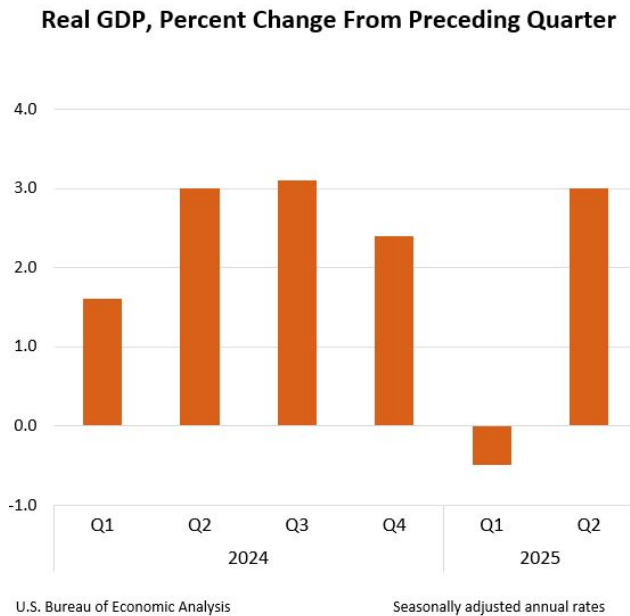
Hình 9. Mức thuế quan hiệu quả trung bình của Hoa Kỳ kể từ năm 1790 (Nguồn: The Budget Lab)

Ba tháng qua, trung bình mỗi tháng Mỹ chỉ tạo được 35.000 việc — giảm mạnh so với 123.000 việc một năm trước. Doanh nghiệp đối mặt với sự bất ổn gia tăng do thuế quan cao và chính sách nhập cư khó lường. Dù đã có một số thỏa thuận thương mại, mức thuế quan thực tế [vẫn cao nhất kể từ thập niên 1930](#). [Động thái mới nhất](#) của Tổng thống Trump áp thuế 35% với nhiều mặt hàng nhập khẩu từ Canada càng gây thêm áp lực cho chuỗi cung ứng toàn cầu và doanh nghiệp trong nước.

Hệ quả đối với chính sách tiền tệ trở nên phức tạp hơn. Dù Fed giữ nguyên lãi suất ở mức 4,25–4,5% trong cuộc họp tuần trước, sự yếu đi gần đây của thị trường lao động đã làm dấy lên tranh luận về khả năng cắt giảm lãi suất vào tháng 9. Tuy nhiên, [lạm phát vẫn ở mức cao — đặc biệt ở các nhóm hàng chịu tác động mạnh từ thuế quan](#) — tạo ra tín hiệu trái chiều cho giới hoạch định chính sách. Sự đan xen giữa áp lực giá cả dai dẳng và đà tăng trưởng việc làm chậm lại khiến triển vọng hành động tiếp theo của Fed thêm bất định.

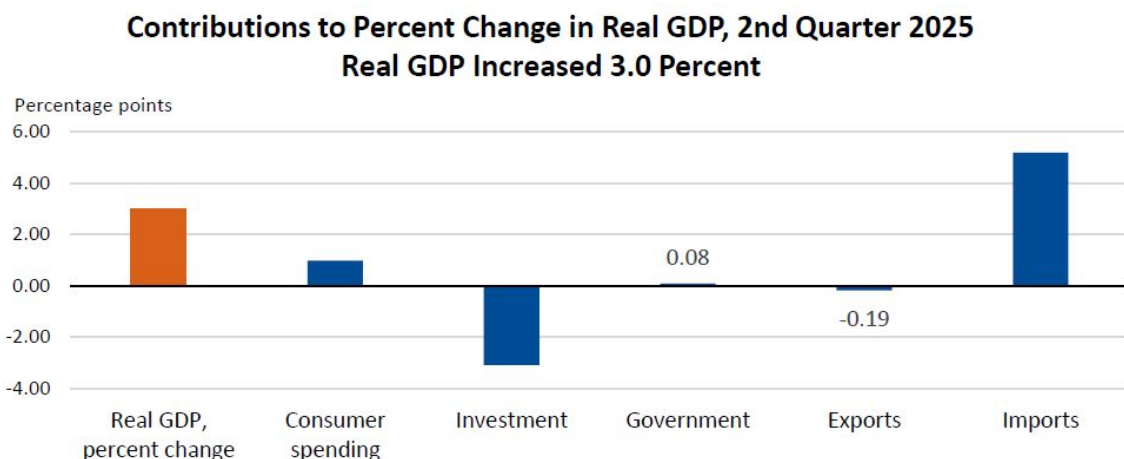
Lạm phát do thuế quan tiếp tục đẩy giá cả leo thang, và Fed có thể sẽ chờ thêm tín hiệu rõ ràng từ các báo cáo việc làm và lạm phát sắp tới trước khi điều chỉnh chính sách. Các báo cáo gần đây cho thấy nền kinh tế đang chịu áp lực từ nhiều phía: nguồn cung lao động thu hẹp, nhu cầu yếu và giá cả cao. Khi số việc làm mới không đủ bù cho tăng dân số, cộng thêm niềm tin kinh doanh bị lung lay vì bất ổn chính sách, kinh tế Mỹ có thể bước vào giai đoạn mong manh, nơi tăng trưởng đối mặt nguy cơ hụt hơi trong khi lạm phát vẫn ở mức khó chịu.

Tăng Trưởng GDP 3% Quý 2 Của Mỹ Không Phản Ánh Thực Trạng Kinh Tế Đang Chững Lại



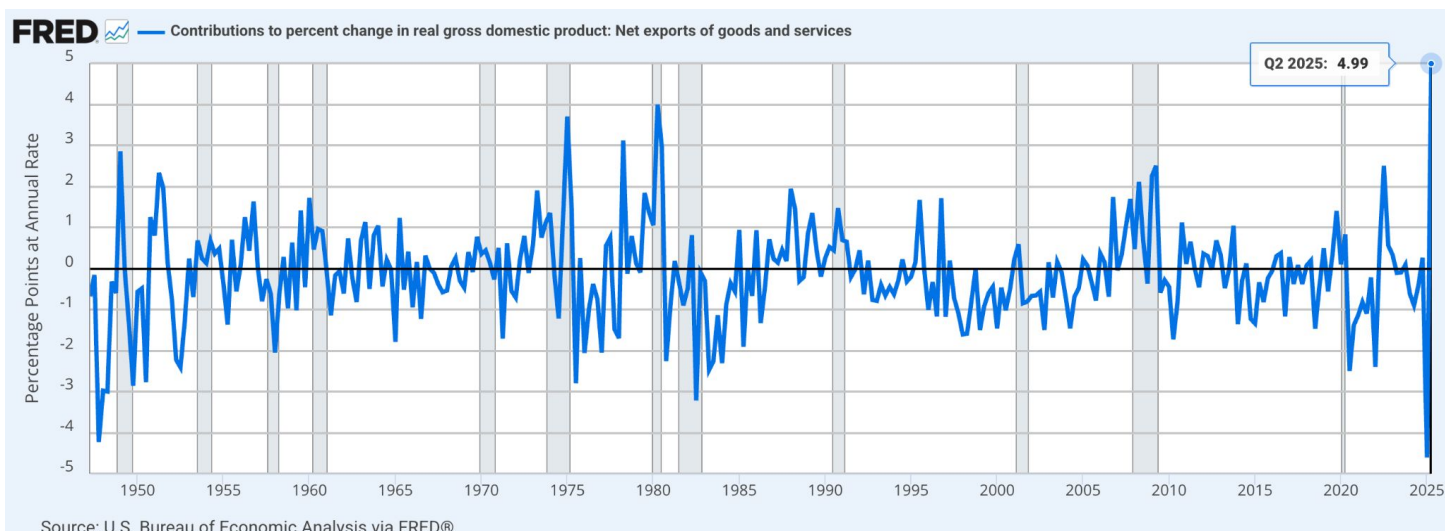
Hình 10. GDP thực tế, phần trăm thay đổi so với quý trước

Tăng trưởng kinh tế Mỹ trong quý II/2025 trông có vẻ mạnh mẽ, với GDP tăng ở tốc độ hàng năm 3% theo báo cáo GDP do Cục Phân tích Kinh tế (BEA) thuộc Bộ Thương mại công bố hôm thứ Tư, 30/7. Tuy nhiên, khi phân tích kỹ hơn, [con số "đẹp"](#) này thực tế đã phóng đại sức khỏe của nền kinh tế, vì phần lớn mức tăng đến từ việc nhập khẩu giảm mạnh chứ không phải nhờ nhu cầu nội địa vững chắc.



Note. Imports are a subtraction in the calculation of GDP; thus, a decrease in imports results in a positive contribution to GDP.
U.S. Bureau of Economic Analysis | Seasonally adjusted annual rates

Hình 11. Đóng góp vào phần trăm thay đổi trong GDP thực



Hình 12. Đóng góp vào phần trăm thay đổi trong Tổng sản phẩm quốc nội thực tế: Xuất khẩu ròng hàng hóa và dịch vụ (Nguồn: Cục Phân tích Kinh tế)


Báo cáo GDP cho thấy xuất khẩu ròng đóng góp tới 4,99 điểm phần trăm vào tăng trưởng trong quý II — mức cao nhất kể từ khi bắt đầu thống kê năm 1947, sau khi kéo tụt 4,61 điểm ở quý trước. Sự đảo chiều mạnh mẽ này phản ánh méo mó thương mại do chính sách thuế quan cứng rắn của chính phủ, chứ không phải sự cải thiện thực sự về hoạt động kinh tế. Nếu loại trừ thương mại, hàng tồn kho và chi tiêu chính phủ — dùng thước đo ổn định hơn gọi là “doanh số cuối cùng cho người mua trong nước tư nhân” — thì tăng trưởng chỉ đạt 1,2%, chậm nhất kể từ cuối 2022.

Mức tăng trưởng nền yếu hơn này cho thấy nền kinh tế đang đối mặt với nhiều bất ổn. Đầu tư kinh doanh giảm rõ rệt, chi tiêu tiêu dùng ở mức vừa phải, còn đầu tư nhà ở giảm quý thứ hai liên tiếp. [Chi tiêu tiêu dùng cá nhân](#) chỉ tăng 1,4%, trong đó phần lớn đến từ hàng hóa như xe cộ — nhiều khả năng do người dân mua sớm để tránh thuế mới.

Nhập khẩu giảm kỷ lục 30,3% (tính theo tốc độ hàng năm) đã “làm đẹp” số liệu GDP bằng cách thu hẹp thâm hụt thương mại. Trong khi đó, tồn kho giảm mạnh, kéo tụt 3,17 điểm phần trăm tăng trưởng. Hai yếu tố biến động mạnh này — thương mại và tồn kho — đã tạo ra sự dao động ảo giữa quý I và quý II. Nếu lấy trung bình cả hai quý, GDP đang tăng gần 1,2% — thấp hơn nhiều so với mức ước tính 1,8% tăng trưởng bền vững, không gây lạm phát của Fed.

Số liệu cũng cho thấy dấu hiệu căng thẳng ở người tiêu dùng. Trong khi các hộ gia đình thu nhập trung và cao vẫn duy trì chi tiêu, tình trạng chậm trả nợ, lãi vay cao và tăng lương chậm lại đang gây áp lực lên tài chính. Các hộ thu nhập thấp — nhóm dễ bị ảnh hưởng nhất bởi lạm phát do thuế quan — đã bắt đầu cảm thấy “nghẹt thở”.

Về phía doanh nghiệp, đầu tư vào thiết bị giảm tốc từ hơn 23% quý I xuống còn 4,8% trong quý II. Xây dựng nhà máy và các công trình khác tiếp tục giảm, còn xây dựng nhà ở giảm 4,6% do lãi suất thế chấp cao.



Chi tiêu của chính phủ liên bang giảm quý thứ hai liên tiếp, chủ yếu do cắt giảm ở các hạng mục ngoài quốc phòng. Chi tiêu của chính quyền bang và địa phương là điểm sáng duy nhất, tăng 3% và phần nào bù lại mức giảm 3,7% của chi tiêu liên bang.

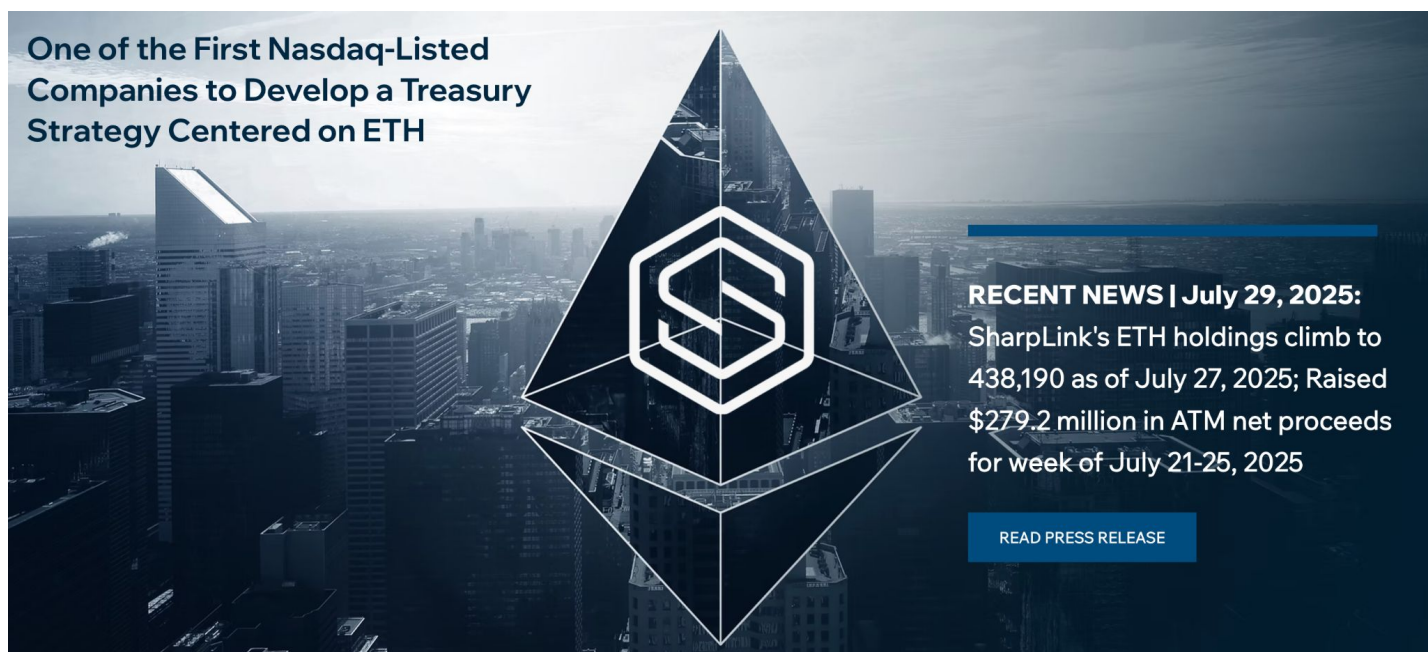
Dù GDP có vẻ hồi phục từ mức giảm 0,5% của quý I, sự thận trọng vẫn là cần thiết. Khi đặt trong bối cảnh áp lực lạm phát tăng, thị trường lao động nguội dần, số liệu GDP củng cố một thực tế lớn hơn: các con số bề nổi đang che giấu sự mong manh thật sự của kinh tế. Chi tiêu tiêu dùng đang yếu đi, đầu tư chậm lại, việc làm mất đà — trong khi lạm phát vẫn “cứng đầu”. Những tín hiệu trái chiều này khiến Fed chưa thể dễ dàng quyết định bước đi tiếp theo. Khi năm 2025 trôi qua, kinh tế Mỹ dường như đang mắc kẹt giữa trì trệ và lạm phát — thế cân bằng mong manh tiếp tục bao trùm triển vọng tăng trưởng và chính sách tiền tệ.



TIN NỔI BẬT THỊ TRƯỜNG CRYPTO



SharpLink Mạnh Tay Chi 295 Triệu USD Để Mở Rộng Ví Ethereum




Hình 13. SharpLink Gaming đẩy nhanh việc mua lại Ethereum Treasury với giá trị 295 triệu đô (Nguồn: <https://www.sharplink.com/>)

- SharpLink Gaming đã mua vào 77.210 ETH trị giá 295 triệu USD chỉ trong một tuần, nâng tổng số ETH nắm giữ lên hơn 438.000 ETH, trở thành công ty sở hữu Ethereum lớn thứ hai thế giới
- Với chiến lược huy động vốn mạnh tay, staking và đội ngũ lãnh đạo giàu kinh nghiệm, SharpLink đang biến Ethereum thành tài sản cốt lõi trong mô hình quản lý ngân quỹ dài hạn của mình

SharpLink Gaming, công ty niêm yết trên Nasdaq và do đồng sáng lập Ethereum Joseph Lubin làm chủ tịch, đã mở rộng mạnh mẽ kho dự trữ Ethereum khi mua thêm 77.210 ETH, trị giá khoảng 295 triệu USD, theo [dữ liệu on-chain từ Lookonchain](#). Thương vụ trong một tuần này nâng tổng lượng ETH công ty nắm giữ lên hơn 438.000 ETH, hiện trị giá khoảng 1,69 tỷ USD. Con số này giúp SharpLink đứng thứ hai toàn cầu về kho dự trữ ETH của doanh nghiệp, chỉ sau BitMine Immersion với khoảng 566.000 ETH.

Đáng chú ý, số ETH mua thêm lần này còn vượt cả lượng phát hành ròng hàng tháng của Ethereum (~72.795 ETH), cho thấy tốc độ gom hàng cực nhanh của SharpLink. Số ETH này đã được stake thông qua [Figment](#) — một nhà cung cấp dịch vụ staking — [chia thành hơn 3.200 lệnh stake](#), phản ánh chiến lược ưu tiên tạo lợi nhuận từ staking thay vì chỉ nắm giữ thụ động.

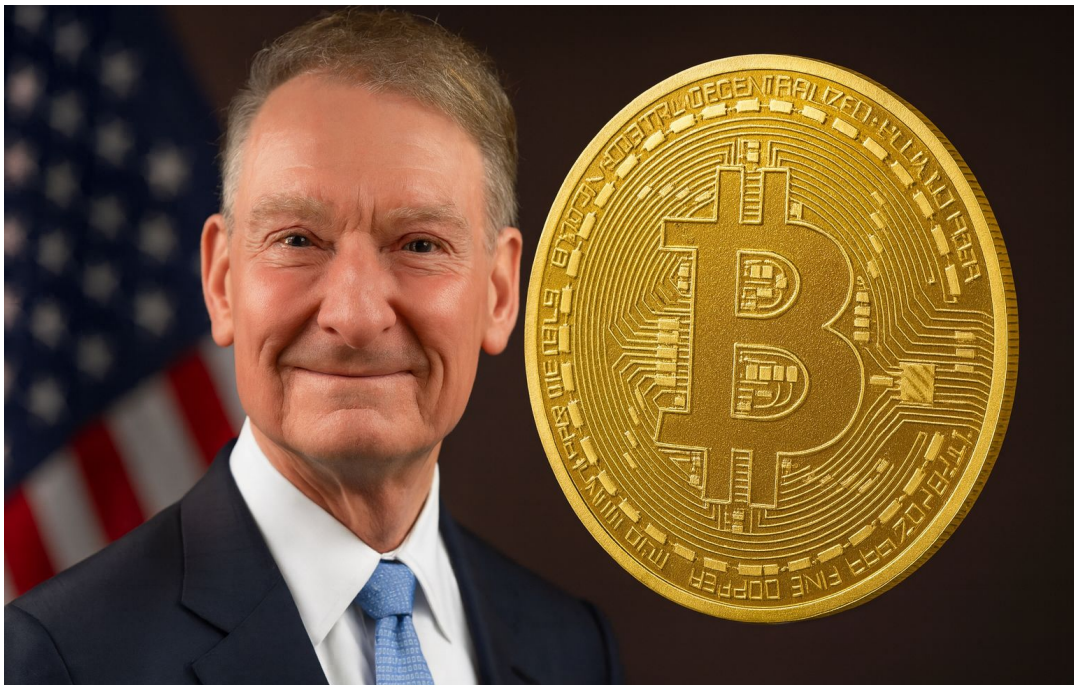


Thương vụ kỷ lục này diễn ra ngay sau khi Joseph Chalom, cựu lãnh đạo BlackRock, được bổ nhiệm làm đồng CEO, củng cố tham vọng mở rộng ở tầm thể chế. Ông Chalom sẽ chịu trách nhiệm triển khai kế hoạch mở rộng kho dự trữ trị giá hàng tỷ USD, bao gồm tăng quy mô hoạt động cổ phiếu từ 1 tỷ lên 6 tỷ USD để tiếp tục mua thêm ETH.

Mô hình quản lý ngân quỹ sáng tạo của SharpLink kết hợp giữa huy động vốn, mua ETH thường xuyên — thậm chí vượt lượng phát hành — và thu lợi từ staking. Trong một bài đăng trên X, công ty nhấn mạnh cách vận hành “thuần crypto” 24/7: [“Ngân hàng nghỉ cuối tuần. Ethereum chạy 24/7.”](#) Chiến lược này cũng góp phần giúp cổ phiếu SBET tăng mạnh trong những tháng gần đây, hưởng lợi từ làn sóng quan tâm của thị trường tới các khoản đầu tư crypto ở cấp độ tổ chức.

Thương vụ mua 295 triệu USD ETH lần này tiếp tục đưa SharpLink thăng hạng nhanh chóng trong bảng xếp hạng kho dự trữ crypto của doanh nghiệp, đồng thời phản ánh xu hướng ngày càng rõ rệt: Ethereum đang trở thành tài sản chiến lược của các tổ chức. Với đội ngũ lãnh đạo vững mạnh, vốn triển khai liên tục và hoạt động staking chủ động, SharpLink đang đặt Ethereum vào trung tâm chiến lược tài chính dài hạn của mình.

Chủ tịch SEC Paul Atkins Hé Lộ 'Project Crypto': Mỹ Không Muốn Đứng Sau Trong Cuộc Chơi Tiền Số




Hình 14. Chủ tịch SEC Paul Atkins công bố sáng kiến "Dự án tiền điện tử"

- Chủ tịch SEC Paul S. Atkins vừa công bố "Project Crypto" — một cuộc cải tổ lớn về khung pháp lý nhằm xây dựng các quy tắc rõ ràng, dựa trên nguyên tắc cho tài sản số, mở đường cho việc token hóa tài sản truyền thống, tích hợp DeFi và phát triển các "siêu ứng dụng" crypto được cấp phép
- Động thái này đánh dấu sự thay đổi khởi cách tiếp cận dựa trên thực thi pháp luật, hướng tới thu hút đổi mới crypto quay trở lại Mỹ và khôi phục vị thế dẫn đầu của quốc gia này trong đổi mới tài chính toàn cầu

Trong bài phát biểu hôm thứ Năm, 31/7, Chủ tịch Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Mỹ (SEC) Paul S. Atkins [đã đưa ra một chương trình cải cách táo bạo](#) mang tên "Sự lãnh đạo của Hoa Kỳ trong cuộc cách mạng tài chính số", báo hiệu sự thay đổi mạnh mẽ trong cách tiếp cận của SEC với tiền mã hóa và tài chính dựa trên blockchain. Trọng tâm của sáng kiến này là "Project Crypto" — kế hoạch cải tổ toàn diện nhằm hiện đại hóa thị trường vốn Mỹ và đón nhận đổi mới trong tài sản số.

Atkins nhấn mạnh, SEC sẽ xây dựng các hướng dẫn rõ ràng, dựa trên nguyên tắc, để xác định khi nào token crypto được phân loại là chứng khoán, hàng hóa, stablecoin hay loại tài sản khác — rời xa tình trạng mơ hồ dựa vào biện pháp cưỡng chế, hướng đến một "luật chơi" minh bạch. Dưới "Project Crypto", SEC sẽ tạo điều kiện cho các đợt phát hành token hóa của tài sản truyền thống — bao gồm cổ phiếu và trái phiếu — và điều chỉnh yêu cầu công bố thông tin để phù hợp với các phương thức huy động vốn số mới như ICO, airdrop và phần thưởng mạng lưới.



Chiến lược này cũng hình dung việc tạo ra các “siêu ứng dụng” — nền tảng được cấp phép duy nhất nhưng có thể cung cấp trọn gói dịch vụ như giao dịch, staking và cho vay — tích hợp các giao thức tài chính phi tập trung (DeFi) vào thị trường được quản lý, đồng thời thúc đẩy quyền tự lưu ký tài sản như một giá trị cốt lõi của Mỹ.

Atkins khẳng định SEC sẽ đồng hành cùng Sắc lệnh của Tổng thống Trump và báo cáo của Nhóm Công tác Nhà Trắng, nhấn mạnh vai trò mới của SEC trong việc triển khai chính sách để đưa Mỹ trở thành quốc gia dẫn đầu toàn cầu về đổi mới tài chính.

Phản ứng từ ngành công nghiệp crypto nhìn chung rất tích cực, khi giới phân tích cho rằng “Project Crypto” là bước ngoặt rời xa cách tiếp cận nặng về xử phạt trước đây của SEC, qua đó có thể thu hút các công ty crypto quay lại Mỹ và mở rộng sự tham gia của thị trường vào các hình thức huy động vốn dựa trên token. Nhiều người coi đây là cơ hội mang tính thể hệ để thị trường vốn Mỹ tích hợp hạ tầng on-chain và giành lại vị thế dẫn đầu trong kỷ nguyên đổi mới tài chính tiếp theo.

DevvStream Đầu Tư Mạnh Tay Vào Solana và Bitcoin Với 10 Triệu USD Trong Chiến Lược Mới



Hình 15. DevvStream phân bổ 10 triệu đô la cho Solana và Bitcoin như một phần của Chiến lược Kho bạc Tiền điện tử mới

- DevvStream vừa đầu tư 10 triệu USD vào Bitcoin và Solana như một phần chiến lược quản lý ngân quỹ crypto, được tài trợ từ đợt huy động 300 triệu USD qua trái phiếu chuyển đổi
- Công ty đặt mục tiêu mở rộng hạn mức tín dụng để tiếp tục mua crypto và đầu tư hạ tầng xanh, phù hợp với sứ mệnh đổi mới tín chỉ carbon và token hóa gắn với phát triển bền vững

DevvStream Corp. (mã DEVS) — công ty quản lý carbon niêm yết trên Nasdaq — đã khởi động chiến lược quản lý ngân quỹ crypto, phân bổ 10 triệu USD vào Solana (SOL) và Bitcoin (BTC), [theo thông báo ngày 1/8](#). Khoản đầu tư này được thực hiện sau khi công ty huy động 300 triệu USD qua trái phiếu chuyển đổi có bảo đảm, với mục đích riêng là mua tài sản số.

Hòa cùng xu hướng ngày càng rõ rệt ở các công ty đại chúng, DevvStream gia nhập nhóm doanh nghiệp đa dạng hóa tài sản ngân quỹ thông qua crypto. Cách tiếp cận này thường được tài trợ qua phát hành cổ phiếu và trái phiếu, chiến lược từng được các công ty chuyên về Bitcoin như Strategy phổ biến.

Trong thông cáo, DevvStream giải thích lý do chiến lược: “Công ty tin rằng Bitcoin là một tài sản lưu trữ giá trị thanh khoản, phi tương quan, và mạng lưới tốc độ cao của Solana sẽ hỗ trợ các mục tiêu dài hạn của công ty cũng như xu hướng ngành hướng đến token hóa gắn với bền vững.”

Công ty cũng tiết lộ đang đàm phán mở rộng hạn mức tín dụng vốn cổ phần với Helena Global Investment Opportunities lên 300 triệu USD. Nguồn vốn bổ sung này sẽ hỗ trợ các thương vụ mua crypto tiếp theo và tăng tốc đầu tư vào cả hạ tầng số lẫn hạ tầng môi trường.

Thành lập năm 2021, DevvStream cung cấp tín chỉ carbon cho các doanh nghiệp hoạt động trong năng lượng tái tạo, nâng cấp hiệu suất năng lượng và bảo tồn rừng. Mỗi tín chỉ carbon là một đơn vị có thể giao dịch, tương đương một tấn khí CO₂ được tránh phát thải hoặc loại bỏ khỏi khí quyển. Trong lĩnh vực blockchain, ngày càng nhiều ý kiến cho rằng việc token hóa tín chỉ này có thể cải thiện tính minh bạch và thanh khoản cho các công ty muốn bù đắp lượng phát thải của mình.



<https://t.me/bitfinex>



BITFINEX  **Alpha**

