

Triển vọng đầu tư nửa cuối năm 2025

Đón đầu tương lai: Khám phá tiềm năng trong bối cảnh thế giới biến động



Right By You

Thông tin đội ngũ biên tập

Tổng biên tập

Gidon Jerome Kessel

Giám đốc Khối tiền gửi và Quản lý tài sản Singapore và khu vực, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Đội ngũ biên tập

Abel Lim

Giám đốc Tư vấn và Chiến lược Quản lý tài sản, Khối tiền gửi và Quản lý tài sản, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Tan Jian Hui

Chuyên viên Tư vấn Quản lý tài sản, Khối tiền gửi và Quản lý tài sản, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Low Xian Li

Chuyên viên Tư vấn Quản lý tài sản, Khối tiền gửi và Quản lý tài sản, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Zack Tang , CMT, CFTE

Chuyên viên Tư vấn Quản lý tài sản, Khối tiền gửi và Quản lý tài sản, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Low Jia Ling (Thực tập sinh)

Chuyên viên Tư vấn Quản lý tài sản, Khối tiền gửi và Quản lý tài sản, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Mục lục

4 Lời tựa

5 Những lưu ý và chiến lược chính

Triển vọng nửa cuối năm 2025

7 Triển vọng kinh tế

10 Quốc gia tiêu biểu

14 Tổng quan về nhóm tài sản

Chủ đề chính

18 Chủ đề 1: Tác động của chính quyền Trump 2.0

20 Chủ đề 2: Giai đoạn giảm tốc ngắn hạn của nền kinh tế

21 Chủ đề 3: Làn sóng ứng dụng AI

Chiến lược đầu tư

24 Xây dựng danh mục đầu tư

25 Phân bổ tài sản chiến lược

26 Phân bổ tài sản chiến thuật

Lời tựa



Jacquelyn Tan

Giám đốc điều hành
Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân

Năm 2025 được dự đoán sẽ chứng kiến nhiều thay đổi sâu rộng trên toàn cầu, trong đó vừa có cả thách thức lẫn cơ hội. Thực tế đã chứng minh dự đoán này là hoàn toàn chính xác.

Sáu tháng đầu năm 2025 là khoảng thời gian thử thách khả năng phục hồi của các nền kinh tế. Bất ổn trong chính sách của Hoa Kỳ và tình hình căng thẳng leo thang ở Trung Đông đã gây ra biến động mạnh trên thị trường, buộc các nhà đầu tư phải đánh giá lại chiến lược của mình. Giai đoạn đầu, các mức thuế cao bất ngờ do Hoa Kỳ áp đặt đã khiến thị trường chao đảo, buộc nhiều nhà đầu tư phải tìm đến các tài sản an toàn. Tuy nhiên, sau khi một số mức thuế này được điều chỉnh, thị trường chứng khoán đã phục hồi. Trong khi đó, tâm lý hoang mang vẫn bao trùm thị trường trái phiếu toàn cầu. Những lo ngại về mức nợ công ngày càng tăng cao và sự ổn định của chính sách tài khóa, nhất là ở Hoa Kỳ, càng làm gia tăng tâm lý lo ngại của giới đầu tư.

Trong thời gian tới, nền kinh tế được dự báo vẫn còn nhiều biến động cho đến khi đánh giá được tác động kinh tế thực sự của các chính sách thuế quan của Hoa Kỳ và những ảnh hưởng dây chuyền của các chính sách này đến tăng trưởng, lạm phát và lãi suất.

Tuy nhiên, giữa bối cảnh bất ổn, nền kinh tế toàn cầu vẫn chứng minh khả năng phục hồi đáng kinh ngạc. Tốc độ tăng trưởng tuy có chậm lại nhưng vẫn duy trì ở mức ổn định. Với nhiều tín hiệu cho thấy đỉnh điểm bất ổn trong chính sách của Hoa Kỳ có lẽ đã đi qua, cùng với các đợt cắt giảm thuế và động thái hỗ trợ thị trường của các ngân hàng trung ương, giới đầu tư càng có thêm cơ sở để có cái nhìn lạc quan, dù vẫn thận trọng, về triển vọng kinh tế nửa cuối năm 2025.

Chặng đường phía trước dù còn nhiều chông gai, nhưng cũng mang đến nhiều cơ hội đáng giá. Do đó, đảm bảo danh mục đầu tư đa dạng càng quan trọng hơn bao giờ hết trong việc góp phần cân đối giữa các lợi ích tiềm năng và sự ổn định. Các nhà đầu tư cần linh hoạt và chủ động quản lý danh mục đầu tư, đảm bảo chiến lược đầu tư phù hợp với khẩu vị rủi ro và mục tiêu dài hạn của mình.

Chúng tôi hy vọng báo cáo Triển vọng đầu tư nửa cuối năm 2025 không chỉ cung cấp những phân tích chuyên sâu có giá trị mà còn trang bị cho Quý khách các chiến lược để đón đầu tương lai. Chúng tôi luôn sẵn lòng đồng hành cùng Quý khách trên hành trình quản lý tài sản và cùng xây dựng nền tảng tài chính vững mạnh hơn cho tương lai.

Những lưu ý và chiến lược chính



CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

- 1 Biến động ngắn hạn là cơ hội mua vào các loại tài sản rủi ro
- 2 Đa dạng hóa danh mục đầu tư và ưu tiên các tài sản sinh lời
- 3 Duy trì tỷ trọng đầu tư vào công nghệ để nắm bắt tăng trưởng cấu trúc dài hạn



CHIẾN LƯỢC



Chiến lược đa tài sản



Quỹ đầu tư trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao

CHIẾN THUẬT



Cổ phiếu trả cổ tức cao



Công cụ tài chính ở các thị trường phát triển



Công nghệ



Thị trường Trung Quốc



Chiến lược trung lập thị trường (Cổ phiếu Châu Á)



Vàng

Nguồn: Ban Tư vấn Quản lý tài sản, Khối Dịch vụ Tài chính Cá nhân UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Triển vọng kinh tế	7
Quốc gia tiêu biểu	10
Tổng quan về nhóm tài sản	14



Triển vọng nửa cuối năm 2025

Triển vọng kinh tế

Tình hình kinh tế

Tuy nền kinh tế toàn cầu vẫn trên đà tăng trưởng, nhưng tốc độ đã chững lại. Điều này diễn ra trong bối cảnh bất ổn chính sách của Hoa Kỳ, căng thẳng thương mại kéo dài, cùng với gánh nặng chi phí sinh hoạt có nguy cơ ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý người tiêu dùng và kìm hãm hoạt động đầu tư kinh doanh ở nhiều quốc gia. Đặc biệt, căng thẳng leo thang tại Trung Đông gần đây làm gia tăng lo ngại rằng giá dầu thô tăng sẽ khiến tăng trưởng kinh tế toàn cầu suy giảm.

Triển vọng kinh tế toàn cầu sẽ chịu ảnh hưởng lớn bởi những thay đổi trong chính sách của Hoa Kỳ và khả năng phục hồi của nhu cầu tiêu dùng. Thời hạn tái áp thuế đối ứng của Hoa Kỳ vào ngày 9 tháng 7 sẽ là thời điểm thay đổi mấu chốt. Giới đầu tư đang theo dõi sát sao tín hiệu thị trường để xem liệu căng thẳng sẽ tiếp tục hạ nhiệt hay leo thang trở lại. Sau khi làm rõ tác động của chính sách thuế quan của Hoa Kỳ, nhà đầu tư và các ngân hàng trung ương sẽ có cơ sở đầy đủ hơn để đánh giá toàn diện tác động kinh tế.

Rủi ro lớn nhất nền kinh tế toàn cầu hiện phải đối mặt là căng thẳng thương mại leo thang trở lại do Hoa Kỳ tiếp tục áp các mức thuế đối ứng cao hơn và áp thêm các loại thuế theo ngành. Hai loại thuế này sẽ cộng dồn với mức thuế cơ bản 10% hiện áp dụng cho tất cả các đối tác thương mại của Hoa Kỳ và các mức thuế theo ngành nghề, từ đó ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu dùng và chuỗi cung ứng toàn cầu. Dẫu vậy, căng thẳng thương mại hạ nhiệt đáng kể sẽ góp phần cải thiện triển vọng kinh tế toàn cầu. Mặc dù tốc độ tăng trưởng kinh tế được dự báo sẽ chậm lại, nhưng hiện chưa có dấu hiệu suy thoái (Hình 1).

Kinh tế Hoa Kỳ được dự báo sẽ tăng trưởng chậm lại, tăng 1% trong năm 2025 so với năm ngoái. Lý do là bởi niềm tin vào triển vọng kinh doanh ảm đạm hơn do bất ổn trong chính sách thương mại.

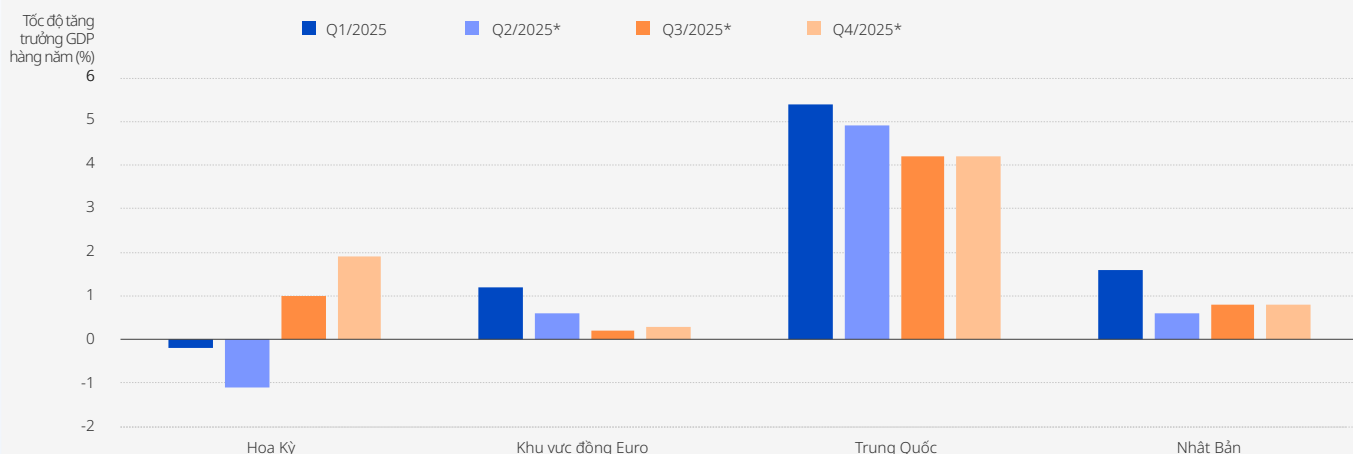
Bên cạnh đó, thị trường lao động Hoa Kỳ đang có dấu hiệu chững lại, trong khi đồng đô la Mỹ (USD) suy yếu cũng sẽ tạo ra nhiều thách thức. Tuy nhiên, nếu kế hoạch cắt giảm thuế của Tổng thống Donald Trump được triển khai, tình trạng tăng trưởng kinh tế giảm tốc sẽ được cải thiện. Triển vọng kinh tế cũng sẽ khả quan hơn nếu căng thẳng thương mại hạ nhiệt.

Rủi ro lớn nhất đối với kinh tế Khu vực đồng Euro nằm ở khả năng Liên minh châu Âu (EU) không đạt được thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ, khiến Tổng thống Donald Trump áp thuế 50% lên gần như toàn bộ hàng nhập khẩu từ EU. Trước tình hình này, chúng tôi đã điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP năm 2025 của Khu vực đồng Euro từ tăng 0,9% so với năm ngoái xuống còn tăng 0,5%.

Kinh tế Trung Quốc được dự báo sẽ phát triển ổn định trở lại với mức tăng trưởng kinh tế năm 2025 dự kiến tăng 4,6% so với năm ngoái. Đồng thời, 90 ngày Hoa Kỳ tạm hoãn thuế đối ứng cũng sẽ mang lại “khoảng lặng vàng” trong trước mắt cho Trung Quốc. Mặc dù xuất khẩu hiện là động lực tăng trưởng chính, nhưng vẫn còn bỏ ngỏ khả năng về một thỏa thuận thương mại lâu dài giữa hai cường quốc này, hoặc kịch bản Trung Quốc tiếp tục phải đối mặt với các đợt tăng thuế từ Hoa Kỳ. Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc vẫn còn chậm, đòi hỏi chính phủ phải can thiệp bằng cả các biện pháp kích thích tài khóa lẫn tiền tệ.

Nhật Bản đang đối mặt với rủi ro sụt giảm tăng trưởng kinh tế, dự báo GDP thực tế năm 2025 chỉ tăng 1% so với năm ngoái. Nguyên nhân là do các ngành xuất khẩu mũi nhọn như ô tô và thép đang chịu tác động bất lợi từ chính sách thuế quan của Hoa Kỳ, đồng thời đồng Yên Nhật (JPY) tăng giá cũng làm giảm sức cạnh tranh của hàng xuất khẩu. Bên cạnh đó, lạm phát cao, nhất là giá gạo leo thang, đã làm suy yếu sức mua nội địa.

Hình 1: Tăng trưởng kinh tế toàn cầu đang giảm tốc nhưng không có dấu hiệu suy thoái



* Dữ liệu do ngân hàng UOB dự báo.

Nguồn: Báo cáo nghiên cứu thị trường & kinh tế toàn cầu của UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Triển vọng kinh tế

Lạm phát

Tại hầu hết các quốc gia trên thế giới, lạm phát đang có xu hướng hạ nhiệt, dần giảm về mức mục tiêu 2% của các ngân hàng trung ương. Có nhiều yếu tố góp phần vào xu hướng tích cực này, bao gồm tăng trưởng kinh tế giảm tốc, áp lực lên chuỗi cung ứng giảm bớt và áp lực tiền lương cũng hạ nhiệt rõ rệt. Bên cạnh đó, các chính sách hỗ trợ tài khóa ngày càng có mục tiêu rõ ràng và ít gây lạm phát hơn do tránh kích cầu quá mức, cũng góp phần bình ổn giá.

Dự báo lạm phát trong năm nay nhìn chung vẫn sẽ trong tầm kiểm soát (Hình 2). Tuy nhiên, lạm phát có thể sẽ không giảm đều trong những tháng tới. Ở một số quốc gia, lạm phát ngành dịch vụ vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Đồng thời, những biến động thời tiết bất thường tiếp tục gây gián đoạn sản xuất nông nghiệp khiến giá lương thực có thể leo thang trở lại. Cần phải tính đến cả nguy cơ giá dầu tăng do căng thẳng ở Trung Đông.

Tại Hoa Kỳ, dù lạm phát đã chậm lại, bức tranh kinh tế vẫn còn nhiều bất định do tác động từ các chính sách tài khóa và thương mại của Tổng thống Donald Trump. Chính sách cắt giảm thuế của chính quyền Trump có thể kích thích nhu cầu tiêu dùng, nhưng đồng thời, thuế nhập khẩu có thể đẩy chi phí sản xuất và giá cả hàng hóa lên cao, kéo theo nguy cơ lạm phát bùng phát trở lại.

Nếu tiếp tục áp thuế đối ứng song song với các loại thuế cơ bản và thuế theo ngành nghề hiện hành, tác động của lạm phát sẽ càng rõ nét hơn, tuy nhiên mức độ sẽ phụ thuộc vào biểu thuế được áp dụng. Dù vậy, chúng tôi nhận định lạm phát do thuế quan tại Hoa Kỳ chỉ khiến giá tăng trong ngắn hạn, sau đó sẽ dần ổn định trở lại.

Ở các thị trường khác, tăng trưởng kinh tế chậm lại vẫn sẽ là yếu tố giúp kiểm soát lạm phát, song vẫn tiềm ẩn rủi ro từ tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng và biến động giá năng lượng.

Hình 2: Lạm phát 2025 trong tầm kiểm soát tại hầu hết các quốc gia

	2024	Dự báo 2025
Hoa Kỳ	3,0	3,6
Khu vực đồng Euro	2,4	2,0
Trung Quốc	0,2	0,0
Nhật Bản	2,8	2,9
Singapore	2,8	0,7
Malaysia	1,8	2,3
Indonesia	2,3	2,4
Thái Lan	0,4	0,6

Nguồn: Báo cáo nghiên cứu thị trường & kinh tế toàn cầu của UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Triển vọng kinh tế

Chính sách của Ngân hàng trung ương

Khi lạm phát dần hạ nhiệt ở hầu hết các quốc gia, các ngân hàng trung ương trên thế giới đã chuyển trọng tâm sang hỗ trợ tăng trưởng kinh tế thông qua cắt giảm lãi suất. Các ngân hàng trung ương có động thái điều chỉnh chính sách tiền tệ trên diện rộng do nhu cầu toàn cầu chững lại, thương mại còn nhiều bất ổn và thị trường tài chính biến động.

Điều quan trọng là những đợt cắt giảm này không xuất phát từ lo ngại suy thoái mà là chiến lược điều chỉnh chính sách nhằm thích ứng với tình hình tăng trưởng và lạm phát đầy biến động hiện nay. Trước mắt, chính sách thuế quan và tài khóa của Hoa Kỳ, cũng như căng thẳng địa chính trị, sẽ là các yếu tố chính tác động đến tăng trưởng và lạm phát.

Lãi suất có thể sẽ tiếp tục giảm dần trong thời gian tới, với tốc độ và mức độ giảm khác nhau, tùy thuộc vào tác động của gián đoạn thương mại, xu hướng lạm phát trong nước và tình hình ổn định tiền tệ của từng quốc gia.

Tại Hoa Kỳ, Cục Dự trữ Liên bang (Fed) khá thận trọng trong việc cắt giảm lãi suất từ đầu năm đến nay do chưa rõ ràng về tác động của thuế quan đến kinh tế và lạm phát. Tuy nhiên, Fed được dự đoán sẽ tiến hành 3 đợt cắt giảm lãi suất, mỗi đợt 0,25 điểm phần trăm (%), trong nửa cuối năm nay để ưu tiên ứng phó với rủi ro tăng trưởng kinh tế chậm lại.

Kể từ tháng 6/2024, Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) đã tiến hành 8 đợt cắt giảm lãi suất. Trong bối cảnh lạm phát dần giảm về

mức mục tiêu 2%, ECB được dự đoán sẽ tiếp tục chu kỳ cắt giảm lãi suất để tránh nguy cơ suy giảm tăng trưởng kinh tế. Dự báo ECB sẽ có thêm 2 đợt cắt giảm 0,25% lãi suất trong 6 tháng cuối năm, đưa lãi suất qua đêm xuống còn 1,5% vào cuối năm 2025.

Các ngân hàng trung ương ở châu Á cũng đang có xu hướng áp dụng chính sách linh hoạt hơn.

Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) được dự báo sẽ duy trì chính sách “nới lỏng vừa phải” bằng cách giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) và cắt giảm lãi suất mục tiêu nhằm tập trung hỗ trợ thanh khoản. Tuy nhiên, do PBoC đã nới lỏng chính sách tiền tệ vào tháng 5 trong thời gian 90 ngày Hoa Kỳ tạm hoãn áp thuế đối ứng, nên dự kiến phải đến Quý 4/2025, PBoC mới có thêm động thái nới lỏng chính sách tiền tệ.

Các ngân hàng trung ương khác trong khu vực có khả năng sẽ thận trọng cắt giảm lãi suất nhằm cân bằng giữa hỗ trợ tăng trưởng kinh tế cũng như đảm bảo duy trì ổn định tiền tệ và niềm tin của nhà đầu tư. Tuy nhiên, trong bối cảnh lạm phát đang trong tầm kiểm soát trên toàn khu vực, vẫn còn dư địa để nới lỏng chính sách nhằm giảm thiểu các thách thức tiềm ẩn kim hãm tăng trưởng do chính sách thuế quan của Hoa Kỳ và các gián đoạn thương mại toàn cầu.

Nhật Bản là nền kinh tế lớn duy nhất đi ngược xu hướng này, dự báo tiếp tục tăng lãi suất 0,25% vào tháng 9 và thêm một đợt tăng cuối cùng vào Quý 1/2026.

Hình 3: Dự báo có thêm nhiều đợt cắt giảm lãi suất dần dần

	Hiện tại	Q3/2025*	Q4/2025*	Q1/2026*	Q2/2026*
Hoa Kỳ	4,50	▼ 4,25	▼ 3,75	— 3,75	▼ 3,50
Khu vực đồng Euro	2,00	▼ 1,75	▼ 1,50	— 1,50	— 1,50
Trung Quốc	3,00	— 3,00	▼ 2,90	— 2,90	— 2,90
Nhật Bản	0,50	▲ 0,75	— 0,75	▲ 1,00	— 1,00
Malaysia	3,00	▼ 2,75	▼ 2,50	— 2,50	— 2,50
Indonesia	5,50	▼ 5,25	— 5,25	— 5,25	▼ 5,00
Thái Lan	1,75	— 1,75	▼ 1,25	▼ 1,00	— 1,00

* Dữ liệu do ngân hàng UOB dự báo.

Lãi suất của Hoa Kỳ là mức trần của Lãi suất mục tiêu quỹ liên bang tại Hoa Kỳ. Lãi suất của Khu vực đồng Euro là lãi suất qua đêm tại Khu vực đồng Euro. Lãi suất của Trung Quốc là lãi suất cho vay cơ bản kỳ hạn 1 năm tại Trung Quốc. Lãi suất của Nhật Bản là lãi suất chính sách ngắn hạn tại Nhật Bản. Lãi suất của Malaysia là lãi suất qua đêm tại Malaysia. Lãi suất của Indonesia là lãi suất mua lại đảo ngược 7 ngày tại Indonesia. Lãi suất của Thái Lan là lãi suất mua lại trái phiếu 1 ngày tại Thái Lan ▼ lãi suất thấp hơn quý trước. — lãi suất giữ nguyên so với quý trước. ▲ lãi suất cao hơn quý trước.

Nguồn: Bloomberg, Bộ phận Nghiên cứu thị trường và Kinh tế toàn cầu của UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Quốc gia tiêu biểu



Nền kinh tế Hoa Kỳ được dự đoán sẽ tăng trưởng chậm lại do tình trạng bất ổn kéo dài của chính sách thương mại và thị trường lao động có dấu hiệu chững lại. Cụ thể, số liệu thị trường lao động cho thấy số lượng vị trí tuyển dụng sụt giảm, trong khi số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lại tăng và tốc độ tăng lương có dấu hiệu chững lại.

Sau phán quyết ban đầu của tòa án liên bang về việc hủy bỏ phần lớn các mức thuế của Tổng thống Donald Trump, chính quyền Trump đã kháng cáo, nên các mức thuế này vẫn giữ nguyên hiệu lực. Ngay cả khi căng thẳng đã tạm lắng nhờ quyết định tạm hoãn áp thuế đối ứng lên Trung Quốc và các quốc gia khác trong vòng 90 ngày, vẫn còn bỏ ngỏ khả năng liệu Hoa Kỳ có đạt được thỏa thuận thương mại với các nước hay sẽ tiếp tục áp các mức thuế cao hơn.

Trong bối cảnh đồng USD suy yếu, người tiêu dùng Hoa Kỳ, doanh nghiệp phụ thuộc vào nhập khẩu và công ty du lịch cũng sẽ phải đối mặt với nhiều khó khăn.

Về triển vọng, chúng tôi dự đoán các chính sách thương mại của Hoa Kỳ dù không dẫn đến suy thoái nhưng sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh đó, chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng GDP của Hoa Kỳ năm 2025 xuống còn 1% so với năm ngoái. Con số này thấp hơn so với mức dự báo ban đầu là

1,8%, nhưng tăng trưởng thực tế có thể sẽ cao hơn nếu căng thẳng thương mại hạ nhiệt. Kế hoạch cắt giảm thuế của Tổng thống Donald Trump cũng sẽ góp phần thúc đẩy tăng trưởng, nhưng có thể chúng ta phải chờ đến năm 2026 mới thấy rõ toàn bộ tác động.

Lạm phát tại Hoa Kỳ được dự báo sẽ tăng trong vài tháng tới trước tác động của thuế quan, song chúng tôi kỳ vọng xu hướng này chỉ là nhất thời và sẽ hạ nhiệt vào năm 2026. Dự báo lạm phát toàn phần tại Hoa Kỳ năm 2025 sẽ đạt mức 3,6% so với năm ngoái, trong khi lạm phát cơ bản sẽ cao hơn, ở mức 3,8%.

Trong bối cảnh chưa rõ ràng về mức độ ảnh hưởng của thuế quan đối với tăng trưởng kinh tế và lạm phát, Fed vẫn duy trì quan điểm thận trọng và kiên nhẫn trong việc điều chỉnh lãi suất. Nhiều khả năng Fed sẽ tiếp tục giữ nguyên lập trường “án binh bất động” cho đến khi có những tín hiệu rõ nét hơn về triển vọng kinh tế.

Cần lưu ý rằng, các đợt cắt giảm lãi suất chỉ bị trì hoãn do triển vọng kinh tế chưa rõ ràng. Chúng tôi dự đoán lạm phát do thuế quan chỉ mang tính nhất thời và nền kinh tế Hoa Kỳ sẽ tăng trưởng chậm lại, đồng thời Fed có thể sẽ thực hiện 3 đợt hạ 0,25% lãi suất trong 6 tháng cuối năm. Theo đó, mức trần của lãi suất mục tiêu quỹ liên bang (FFTR) có thể giảm xuống 3,75% vào cuối năm 2025.



Năm 2025, tốc độ tăng trưởng kinh tế của Khu vực đồng Euro có thể sẽ tăng 0,5% so với năm ngoái, đánh dấu sự phục hồi sau giai đoạn suy thoái kỹ thuật nhẹ vào cuối năm 2024. Phần lớn tín hiệu tích cực được ghi nhận trong nửa đầu năm nay có thể đến từ gói kích thích tài khóa của Đức, với mục tiêu đẩy mạnh nhu cầu nội địa và củng cố niềm tin vào triển vọng ngành công nghiệp.

Rủi ro lớn nhất đối với triển vọng kinh tế là EU không đạt được thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ. Nếu đàm phán thất bại, Tổng thống Trump sẽ áp thuế 50% lên gần như toàn bộ hàng hóa nhập khẩu từ EU kể từ ngày 9 tháng 7. Động thái này sẽ tạo thêm áp lực khi Hoa Kỳ vốn đã đánh thuế ngành lên hàng nhập khẩu của Châu Âu và có thể ảnh hưởng nghiêm trọng đến xuất khẩu, đặc biệt là các ngành mũi nhọn như ô tô và máy móc vốn đóng vai trò then chốt đối với các nước như Đức và Pháp.

Cho đến thời điểm hiện tại, EU vẫn chưa đạt được tiến triển đáng kể nào trong đàm phán thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ. Theo một số nguồn tin, nhiều khoản thuế hiện tại của chính quyền Trump vẫn sẽ được duy trì ngay cả khi hai bên đạt được thỏa thuận. Trước tình hình này, EU đang chuẩn bị các biện pháp đáp trả, báo hiệu gia tăng nguy cơ bùng nổ chiến tranh thương mại. Do rủi ro thuế quan nêu trên, chúng tôi đã điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP năm 2025 của Khu vực đồng Euro từ tăng 0,9% so với năm ngoái xuống còn tăng 0,5%.

Một tín hiệu tích cực là gói kích thích tài khóa của Đức sẽ tạo điều kiện tăng chi tiêu quốc phòng và phòng thủ dân sự, cũng như đẩy

mạnh đầu tư vào hạ tầng và an ninh mạng. Tuy nhiên, tác động thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong nước của gói kích thích tài khóa này có thể sẽ cần thời gian dài để thể hiện rõ ràng.

Trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị leo thang, chính phủ các nước châu Âu đang đẩy mạnh vay nợ để tăng chi tiêu quốc phòng. Đặc biệt, Chính phủ Đức đã điều chỉnh các quy định khắt khe về nợ công để tăng chi tiêu quốc phòng, đồng thời trích lập quỹ đầu tư trị giá 500 tỷ EUR để tăng chi tiêu hạ tầng và khí hậu. Dù góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong dài hạn, tác động lan tỏa đến nền kinh tế sẽ diễn ra một cách từ từ, đồng nghĩa kéo theo mức gia tăng nợ công và thâm hụt ngân sách.

Lạm phát toàn phần và lạm phát cơ bản tại Khu vực đồng Euro đều đang trên đà hạ nhiệt, chủ yếu nhờ giá năng lượng giảm, đồng Euro mạnh lên và tác động từ các đợt tăng lãi suất trước đó bắt đầu cho thấy tác động. Từng là mối lo ngại chính của ECB, lạm phát ngành dịch vụ cũng đã hạ nhiệt rõ rệt. Chúng tôi dự đoán lạm phát trung bình năm 2025 sẽ tăng 2% so với năm ngoái, bằng với mục tiêu lạm phát của ECB.

Trước những diễn biến đó, ECB đã hạ 0,25% lãi suất trong cuộc họp chính sách vào tháng 6. Đây là lần thứ bảy liên tiếp ECB cắt giảm lãi suất và là lần thứ tám kể từ tháng 6/2024. Trước tình hình tăng trưởng chậm lại và lạm phát giảm, chúng tôi dự đoán ECB sẽ thực hiện thêm 2 đợt cắt giảm 0,25% lãi suất vào tháng 9 và tháng 10, đưa lãi suất qua đêm xuống còn 1,5%.

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Quốc gia tiêu biểu



Trung Quốc

Kinh tế Trung Quốc đã chứng tỏ khả năng chống chịu tốt hơn dự kiến trước áp lực từ cú sốc thuế quan được công bố vào ngày 2 tháng 4 mà chính quyền Trump gọi là “Ngày Giải phóng”. Quyết định tạm hoãn áp thuế đối ứng trong vòng 90 ngày giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc được công bố vào ngày 12 tháng 5 đã tạo ra cú hích ngắn hạn cho ngành xuất khẩu để trở thành động lực tăng trưởng chính trong những tháng gần đây. Trước tình hình này, các đơn vị sản xuất đã đẩy mạnh giao hàng sang Hoa Kỳ và các nước khác. Sản xuất công nghiệp, bán lẻ và đầu tư tài sản cố định đều cho thấy các tín hiệu hồi phục sau khi thị trường chạm đáy.

Tuy nhiên, vẫn chưa có dấu hiệu rõ ràng liệu có tiếp tục hoãn áp thuế đối ứng hay không, liệu hai bên có đạt được thỏa thuận thương mại dài hạn, hay Hoa Kỳ sẽ tái áp thuế sau khi hết thời gian tạm hoãn. Dù vậy, các loại thuế mà Hoa Kỳ áp lên Trung Quốc có thể sẽ cao hơn so với năm 2024.

Nội lực tăng trưởng của Trung Quốc vẫn còn khá yếu. Tiêu dùng trong nước trì trệ kéo theo cạnh tranh giá cả gay gắt, giá thành giảm và áp lực giảm phát. Đầu tư tư nhân cũng bị kìm hãm do lo ngại về thuế quan. Do vậy, phục hồi thị trường bất động sản là ưu tiên hàng đầu bởi sự ổn định tổng tài sản của các hộ gia đình sẽ giúp đẩy mạnh tiêu dùng.

Trước bối cảnh này, Chính phủ Trung Quốc đã thể hiện quyết tâm thúc đẩy kinh tế trong nước thông qua các gói kích thích tài khóa và tiền tệ nhằm hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng “khoảng 5%” vào năm 2025.



Nhật Bản

Chúng tôi dự đoán tốc độ tăng trưởng kinh tế năm 2025 của Nhật sẽ tăng 1% so với năm ngoái. Dù mức lương tăng, doanh thu ngành du lịch cao và vốn đầu tư vào ngành bán dẫn tăng, triển vọng tăng trưởng vẫn đối mặt với ngày càng nhiều rủi ro giảm tốc trong thời gian tới.

Động thái đánh thuế của Hoa Kỳ ảnh hưởng tiêu cực đến các mặt hàng xuất khẩu của Nhật như ô tô và thép. Tốc độ tăng trưởng ngành xuất khẩu dự kiến tiếp tục chững lại trong bối cảnh chính sách thương mại của Hoa Kỳ còn nhiều bất ổn. Điều đáng nói là Nhật Bản vẫn chưa đạt được thỏa thuận thương mại nào với Hoa Kỳ, đặc biệt trong giai đoạn chạy nước rút trước hạn chót vào ngày 9 tháng 7. Cùng với đó, tốc độ tăng trưởng cũng có thể bị chững lại do đồng Yên tăng giá, làm giảm sức cạnh tranh của các mặt hàng xuất khẩu từ Nhật.

Ngoài ra, nỗ lực phục hồi tiêu dùng bằng cách tăng lương danh nghĩa vẫn chưa mang lại hiệu quả rõ rệt và ổn định. Dù chỉ tiêu hộ gia đình trong hầu hết các tháng kể từ đầu năm 2025 có dấu hiệu tăng, song có nguy cơ sẽ giảm do chi phí sinh hoạt của người tiêu dùng tăng. Lý do là bởi lương thực tế đã giảm trong 4 tháng liên tiếp do lạm phát leo thang.

Tại kỳ họp Đại hội Đại biểu Nhân dân Toàn quốc vào tháng 3, Chính phủ Trung Quốc đã công bố gói kích thích tài khóa tương đương 2% GDP quốc gia. Tiếp đó, vào ngày 7 tháng 5, gói kích thích tiền tệ đã được công bố để giảm 0,5% tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) và 0,1% lãi suất cơ bản.

Sau khi cân nhắc tất cả yếu tố trên, chúng tôi dự báo kinh tế Trung Quốc sẽ phát triển ổn định trở lại, với tốc độ tăng trưởng kinh tế năm 2025 tăng 4,6% so với năm ngoái (cao hơn so với mức 4,3% theo dự báo trước đó) nhờ quyết định tạm hoãn áp thuế đối ứng.

Nguy cơ giảm phát vẫn là mối đe dọa lớn đối với kinh tế Trung Quốc do tiêu dùng nội địa trì trệ. Cạnh tranh giá cả gay gắt, vừa từ thuế quan vừa từ tình hình cạnh tranh trong nước ngày càng khốc liệt sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất, dẫn đến tốc độ tăng lương chững lại và nhu cầu tiêu dùng suy giảm.

Trên cơ sở căng thẳng thương mại có dấu hiệu tạm lắng trong thời gian tới và gói kích thích tiền tệ được công bố vào tháng 5, chúng tôi dự đoán PBoC sẽ không tiếp tục hạ lãi suất trong thời gian tới. Nếu có, PBoC chỉ có thể thực hiện thêm một đợt cắt giảm lãi suất 0,1% vào Quý 4. Khi đó, lãi suất mua lại đảo ngược 7 ngày sẽ giảm xuống 1,3%, còn lãi suất cho vay cơ bản (LPR) kỳ hạn 1 năm và 5 năm dự kiến sẽ lần lượt về mức 2,9% và 3,4% vào cuối năm nay. Ngoài ra, không loại trừ khả năng tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) sẽ giảm 0,5%.

Lạm phát tại Nhật tiếp tục duy trì ở mức cao, cụ thể chỉ số lạm phát cơ bản trong tháng 5 tăng 3,7% so với cùng kỳ năm trước – mức cao nhất trong vòng 26 tháng qua. Nguyên nhân là bởi giá thực phẩm tăng, trong đó giá gạo tăng 102% so với năm ngoái. Bên cạnh đó, lạm phát ngành dịch vụ vẫn tiếp tục tăng, cho thấy các doanh nghiệp đang tăng giá bán cho người tiêu dùng để gánh giá gạo và chi phí nhân công leo thang. Như vậy, lạm phát đã vượt mức mục tiêu là 2% trong hơn 3 năm. Trên cơ sở đó, chúng tôi nâng dự báo lạm phát toàn phần lên 2,9% so với năm ngoái và lạm phát cơ bản lên 2,8%.

Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) vẫn giữ nguyên lãi suất trong 3 cuộc họp chính sách gần đây, một phần là để có thêm thời gian đánh giá rõ ràng tác động của thuế quan Hoa Kỳ đối với tình hình kinh tế và lạm phát trong nước. Tuy nhiên, trước áp lực lạm phát cao hơn nhiều so với mục tiêu kiểm soát lạm phát là 2%, BOJ có thể sẽ tiếp tục nâng lãi suất trong thời gian tới. Chúng tôi dự đoán BOJ sẽ tăng 0,25% lãi suất, đạt 0,75% vào tháng 9 và có thể thực hiện thêm một đợt tăng 0,25% cuối cùng vào Quý 1 năm 2026.

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Quốc gia tiêu biểu

Hình 4: Tóm lược tình hình kinh tế của một số quốc gia lớn và tiêu biểu trong khu vực



Hoa Kỳ

1%

Dự báo GDP

3,6%

Dự báo CPI

- Tốc độ tăng trưởng kinh tế của Hoa Kỳ được dự báo sẽ chậm lại do những bất ổn trong chính sách thương mại, nhưng sẽ được xoa dịu phần nào nhờ chính sách cắt giảm thuế và nới lỏng quy định của Tổng thống Trump.
- Chúng tôi dự đoán sắc lệnh đánh thuế sẽ khiến lạm phát leo thang trong thời gian tới nhưng chỉ là nhất thời và sẽ dần hạ nhiệt.
- Fed có thể sẽ thực hiện 3 đợt cắt giảm 0,25% lãi suất vào tháng 9, 10 và 12 năm 2025.



Khu vực đồng Euro

0,5%

Dự báo GDP

2,0%

Dự báo CPI

- Triển vọng kinh tế của Khu vực đồng Euro không mấy khả quan do căng thẳng thương mại tiếp diễn, tuy nhiên việc tăng chi tiêu cho quốc phòng và phòng thủ dân sự có thể sẽ góp phần tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn.
- Lạm phát được dự đoán sẽ giảm về mức mục tiêu là 2% của ECB nhờ nhu cầu và giá thành năng lượng giảm cũng như biện pháp thắt chặt chính sách tiền tệ trước đó bắt đầu cho thấy tác động.
- Chúng tôi dự đoán ECB sẽ tiếp tục thực hiện thêm 2 đợt hạ 0,25% lãi suất trong năm nay trước tình hình bất ổn trong và ngoài khu vực.



Trung Quốc

4,6%

Dự báo GDP

0,0%

Dự báo CPI

- Chúng tôi dự đoán kinh tế Trung Quốc sẽ tăng trưởng ổn định nhưng còn tùy vào diễn biến về thuế quan giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc, cũng như quyết tâm của Chính phủ trong việc thúc đẩy kinh tế thông qua các gói kích thích tài khóa và tiền tệ.
- Nhu cầu nội địa yếu và căng thẳng thương mại giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc có thể sẽ khiến áp lực giảm phát tiếp tục kéo dài.
- Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) có khả năng sẽ hạ 0,1% lãi suất vào Quý 4.



Nhật Bản

1,0%

Dự báo GDP

2,9%

Dự báo CPI

- Kinh tế Nhật Bản đang chịu ngày càng nhiều áp lực trong bối cảnh Hoa Kỳ đánh thuế làm ảnh hưởng đến xuất khẩu và đồng Yên tăng giá có thể làm giảm tốc độ tăng trưởng.
- Dự báo lạm phát vẫn ở mức cao do giá thực phẩm tăng, trong khi các doanh nghiệp tăng giá bán cho người tiêu dùng để bù đắp chi phí đầu vào tăng.
- Chúng tôi dự đoán BOJ sẽ tăng 0,25% lãi suất, đạt 0,75% vào tháng 9.

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Quốc gia tiêu biểu


Ấn Độ
6,5%

Dự báo GDP

4,6%

Dự báo CPI

- Chúng tôi đã nâng dự báo tăng trưởng kinh tế lên cao hơn so với mức trước đó do Ấn Độ ít chịu ảnh hưởng từ các cú sốc thuế quan của Hoa Kỳ và nhu cầu tại khu vực nông thôn tăng do ngành nông nghiệp phát triển mạnh mẽ.
- Lạm phát được dự đoán sẽ duy trì ở mức thấp và ổn định nhờ giảm thiểu được rủi ro gián đoạn nguồn cung lương thực. Tuy nhiên, đà tăng của giá vàng đang góp phần đẩy lạm phát cơ bản tăng theo.
- Chúng tôi dự báo Ngân hàng Dự trữ Ấn Độ (RBI) sẽ giữ nguyên lãi suất ở mức 5,5% trong nửa cuối năm nay.


Singapore
1,7%

Dự báo GDP

0,7%

Dự báo CPI

- Tăng trưởng kinh tế có khả năng sẽ chững lại do động lực được đẩy mạnh từ sớm dần suy yếu, và thêm vào đó, việc so sánh với mức tăng trưởng cao cùng kỳ năm trước khiến số liệu tăng trưởng hiện tại thoạt nhìn có vẻ kém khả quan hơn.
- Lạm phát nhiều khả năng sẽ giảm trong suốt 3 năm liên tiếp do nhu cầu giảm và nguồn cung dư thừa. Lạm phát ngành dịch vụ cũng được kiểm soát do thị trường lao động chững lại.
- Cơ quan Tiền tệ Singapore (MAS) có thể sẽ giảm độ dốc của biên độ chính sách tỷ giá hối đoái hiệu dụng danh nghĩa bằng đô la Singapore (S\$NEER) xuống còn 0% vào tháng 7/2025 để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.


Malaysia
4,0%

Dự báo GDP

2,3%

Dự báo CPI

- Chính sách tài khóa mới và hiện hành cũng như nhu cầu nội địa duy trì ổn định tiếp tục góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
- Lạm phát được dự báo vẫn trong mức kiểm soát nhờ xu hướng hạ nhiệt của giá cả toàn cầu, giá hàng hóa giảm và áp lực từ nhu cầu trong nước không quá lớn như trước.
- Ngân hàng Trung ương Malaysia (BNM) có thể sẽ thực hiện 2 đợt cắt giảm 0,25% lãi suất. Theo đó, lãi suất qua đêm (OPR) có thể sẽ giảm xuống 2,5% vào cuối năm nay.


Thái Lan
2,0%

Dự báo GDP

0,6%

Dự báo CPI

- Theo dự báo, hỗ trợ liên tục từ cả chính sách tài khóa lẫn tiền tệ sẽ giúp nền kinh tế ứng phó với các thách thức trong và ngoài nước.
- Dự báo lạm phát duy trì ở mức thấp do nhu cầu ảm đạm, các biện pháp kiểm soát giá của Chính phủ và sự chững lại của ngành du lịch.
- Ngân hàng Trung ương Thái Lan (BOT) có thể sẽ tái khởi động chu kỳ nới lỏng tiền tệ với 2 đợt cắt giảm 0,25% lãi suất vào Quý 4 để đưa lãi suất xuống 1,25% vào cuối năm.


Indonesia
4,9%

Dự báo GDP

2,4%

Dự báo CPI

- Nguyên nhân chủ yếu khiến tăng trưởng chững lại là do bất ổn thương mại kéo dài.
- Lạm phát trung bình năm 2025 có khả năng sẽ giảm nhẹ xuống còn 2,4%.
- Ngân hàng Trung ương Indonesia (BI) có thể sẽ hạ 0,25% lãi suất, xuống còn 5,25% vào Quý 3 và giữ nguyên mức này cho đến hết năm nay.


Việt Nam
6,0%

Dự báo GDP

3,6%

Dự báo CPI

- Kinh tế Việt Nam dù vẫn phát triển mạnh, song triển vọng kinh tế có thể chuyển biến xấu đi nếu không đạt được thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ.
- Lạm phát có thể sẽ tăng lên 3,6% trong năm 2025 nhưng vẫn thấp hơn mục tiêu kiểm soát lạm phát mà Chính phủ đề ra là 4,5%.
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) khả năng cao vẫn duy trì lãi suất ở mức 4,5% cho đến hết năm 2025.

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Tổng quan về nhóm tài sản

Cổ phiếu

Thị trường cổ phiếu toàn cầu giai đoạn nửa đầu năm 2025 đã trải qua nhiều biến động lớn do sự đan xen phức tạp của nhiều yếu tố như kinh tế vĩ mô ổn định, bất ổn về thuế quan, căng thẳng địa chính trị và chính sách tiền tệ liên tục thay đổi. Các thị trường cổ phiếu ghi nhận kết quả đa chiều, trong đó cổ phiếu Hoa Kỳ có mức tăng trưởng kém so với nhiều thị trường khác trên thế giới từ đầu năm đến nay.

Sau đợt bán tháo diễn ra vào tháng 4 – sự kiện “Ngày Giải phóng”, thị trường cổ phiếu đã phục hồi ấn tượng. Chỉ số MSCI Thế giới vừa thiết lập mức cao kỷ lục mới.

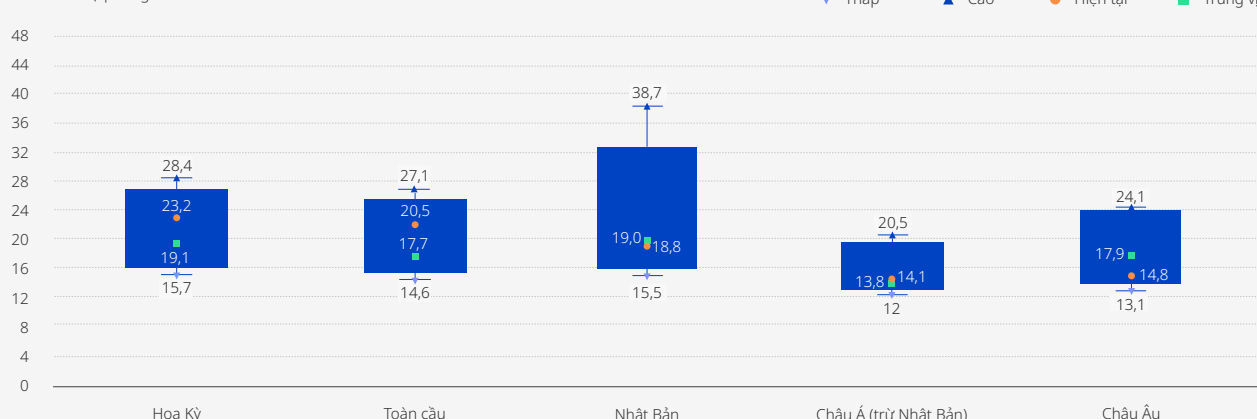
Bước vào nửa cuối năm 2025, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm trung lập đối với cổ phiếu như một nhóm tài sản tổng thể. Giới đầu tư nên chuẩn bị sẵn sàng cho khả năng thị trường sẽ tiếp tục phân hóa giữa các khu vực và lĩnh vực. Nguyên nhân là do sự khác biệt trong chính sách giữa các quốc gia, đổi mới nhờ ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI), cùng với tác động từ thuế quan và chính sách tài khóa của Hoa Kỳ.

Dù vậy, vẫn có một số cơ hội đầu tư chúng tôi cho là khá hấp dẫn. Đầu tiên là nhóm cổ phiếu trả cổ tức cao với mức chi trả cổ tức đều đặn và hấp dẫn, mang lại cơ hội tạo thu nhập ổn định trong bối cảnh còn chưa rõ ràng về chính sách thương mại của Hoa Kỳ. Cổ phiếu các lĩnh vực như công nghệ, tài chính tại các thị trường phát triển và cổ phiếu Trung Quốc cũng nằm trong nhóm được đánh giá tích cực.

Cổ phiếu Hoa Kỳ có thể sẽ trải qua giai đoạn điều chỉnh nhẹ trong ngắn hạn để củng cố xu hướng, nhưng nhiều khả năng vẫn sẽ tăng cao hơn mức hiện tại ở thời điểm cuối năm. Dù cổ phiếu Hoa Kỳ có thể đang được giao dịch với mức định giá cao hơn so với các thị trường khác trên toàn cầu (Hình 5) nhưng vẫn có những lý do hợp lý để định giá ở mức cao như vậy và thậm chí cao hơn nữa trong tương lai, có thể kể đến như: lợi nhuận doanh nghiệp tăng trưởng mạnh, các chính sách thúc đẩy tăng trưởng của Tổng thống Trump như cắt giảm thuế và nới lỏng quy định, cùng với khả năng Fed sẽ hạ lãi suất trong thời gian tới.

Hình 5: Sự rõ ràng trong chính sách của Hoa Kỳ và khả năng giảm lãi suất sẽ hỗ trợ cổ phiếu Hoa Kỳ tiếp tục được giao dịch ở mức định giá cao

Chỉ số P/E dự phóng



Nguồn: Bloomberg (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Thị trường chứng khoán Hoa Kỳ thường có xu hướng điều chỉnh giảm theo mùa vào tháng 7 và tháng 8. Tuy nhiên, nếu điều này xảy ra, đây sẽ là cơ hội tốt để các nhà đầu tư mua vào khi giá giảm và chuẩn bị cho giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ thường thấy vào Quý 4.

Mặc dù định giá của các cổ phiếu công nghệ Hoa Kỳ hiện vẫn ở mức cao, nhà đầu tư nên cân nhắc mua tích lũy khi giá giảm. Nguyên nhân là do triển vọng cắt giảm thuế và xu hướng phát triển AI dài hạn đang hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ cho nhóm cổ phiếu này.

Thị trường chứng khoán Khu vực đồng Euro hiện đang được hỗ trợ bởi các đợt cắt giảm lãi suất của ECB và kết quả kinh doanh ổn định từ khối doanh nghiệp. Ngoài ra, gói kích thích tài khóa quy mô lớn của Đức cùng với việc nhiều quốc gia Châu Âu khác tăng chi tiêu quốc phòng cũng đang thúc đẩy giá cổ phiếu trong các ngành như quốc phòng, hàng hóa vốn và cơ sở hạ tầng.

Tuy định giá của cổ phiếu Châu Âu vẫn hấp dẫn so với các thị trường khác trên thế giới, thị trường này có thể phải đối mặt với thách thức nếu EU không đạt được thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ, vì khi đó các sản phẩm của EU có nguy cơ bị áp thuế cao hơn. Đây là lý do chúng tôi giữ quan điểm trung lập đối với cổ phiếu Châu Âu.

Chúng tôi vẫn giữ đánh giá tích cực đối với cổ phiếu Trung Quốc. Trung Quốc vẫn là tâm điểm chú ý trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị và những thách thức nội tại.

Thỏa thuận tạm hoãn thuế đối ứng trong vòng 90 ngày giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc sẽ hết hiệu lực vào ngày 12 tháng 8. Điều này có thể khiến thị trường quay lại trạng thái bất ổn.

Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế Trung Quốc được dự báo sẽ dần ổn định. Chính phủ Trung Quốc cũng đã cam kết triển khai các chính sách tài khóa và tiền tệ chủ động nhằm ứng phó với căng thẳng thương mại và khủng hoảng trong ngành bất động sản. Với mức tăng trưởng lợi nhuận ổn định và định giá hấp dẫn, cổ phiếu Trung Quốc có cơ hội tăng trưởng vượt trội hơn các thị trường khác trên thế giới.

Chúng tôi giữ quan điểm thận trọng đối với các thị trường chứng khoán Châu Á khác. Nếu Fed nới lỏng chính sách tiền tệ và đồng USD yếu đi, các thị trường chứng khoán Châu Á có thể được hưởng lợi từ dòng vốn ngoại đổ vào nhiều hơn. Tuy nhiên, biến động thị trường khu vực vẫn có thể tiếp diễn do nhiều quốc gia Châu Á chưa đạt được thỏa thuận thương mại với Hoa Kỳ, trong khi nguy cơ bị áp thuế cao hơn vẫn hiện hữu.

Trước tình hình đó, chúng tôi khuyến nghị áp dụng chiến lược trung lập với thị trường cổ phiếu Châu Á. Chiến lược này có thể đảm bảo tạo ra lợi nhuận bất kể xu hướng thị trường thay đổi thế nào. Ngoài ra, các cổ phiếu Châu Á chi trả cổ tức cao cũng được khuyến nghị nhờ khả năng mang lại nguồn thu nhập hấp dẫn cho nhà đầu tư.

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Tổng quan về nhóm tài sản

Trái phiếu

Thị trường trái phiếu tiếp tục đối mặt với nhiều yếu tố tác động trái chiều.

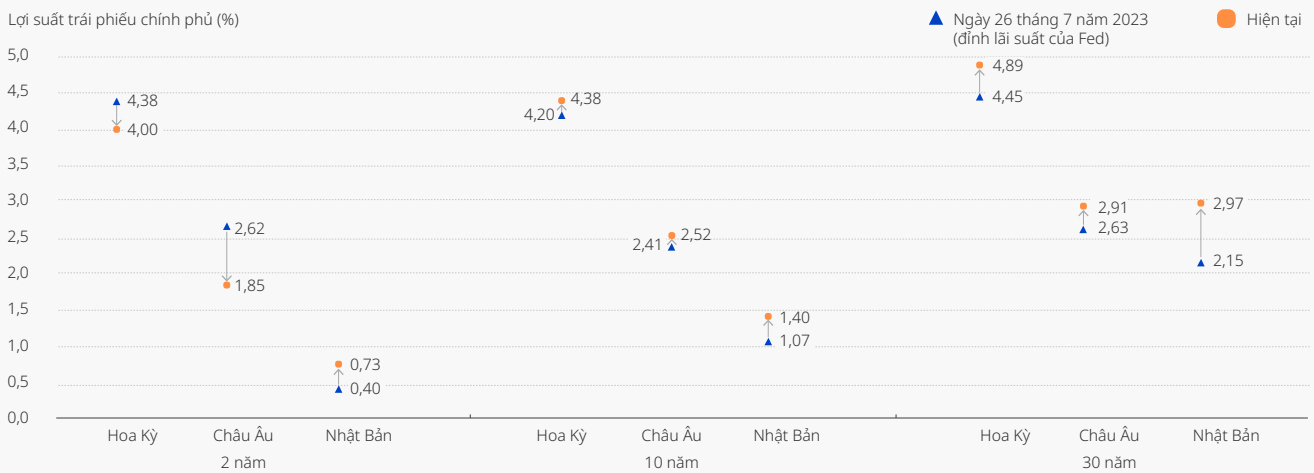
Trong vài tháng gần đây, chúng ta đã chứng kiến những lo ngại ngày càng tăng về chính sách bảo hộ thương mại của Hoa Kỳ và nguy cơ lạm phát do thuế quan gây ra. Tình trạng nợ công tăng cao do chi tiêu không kiểm soát vào các gói kích thích tài khóa và quốc phòng đã làm dấy lên lo ngại về tính bền vững tài khóa tại một số quốc gia. Những yếu tố này đã góp phần làm tăng lợi suất trái phiếu chính phủ dài hạn. Một số yếu tố nói trên có thể sẽ còn tiếp diễn trong thời gian tới, khiến lợi suất trái phiếu dài hạn tiếp tục duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm 2025.

Trong khi đó, trái phiếu ngắn hạn vẫn giữ lợi suất ổn định do thị trường kỳ vọng các ngân hàng trung ương sẽ tiếp tục hạ lãi suất, đáng chú ý nhất là động thái nới lỏng chính sách trong nửa cuối năm nay của Fed (Hình 6).

Tại châu Á, các nền kinh tế phụ thuộc vào xuất khẩu có thể bị ảnh hưởng nặng nề hơn nếu tăng trưởng toàn cầu chững lại do căng thẳng thương mại kéo dài. Tuy nhiên, các tổ chức phát hành trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao ở Châu Á vẫn duy trì nền tảng tài chính vững chắc, giúp hạn chế phần nào bất ổn kinh tế vĩ mô.

Trong bối cảnh bất ổn về thuế quan còn tiếp diễn, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục ưu tiên đầu tư các loại trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại cả các thị trường phát triển và thị trường Châu Á mới nổi. Những trái phiếu này vẫn mang lại lợi suất hấp dẫn và có thể đóng vai trò là công cụ phòng ngừa rủi ro khi tâm lý e ngại rủi ro trên thị trường gia tăng.

Hình 6: Lợi suất trái phiếu ngắn hạn giữ ổn định, trong khi lợi suất dài hạn tăng do lo ngại về tính bền vững tài khóa



Nguồn: Bloomberg (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Triển vọng nửa cuối năm 2025

Tổng quan về nhóm tài sản

Ngoại hối và hàng hóa

Đồng USD đã trải qua đợt bán tháo mạnh trong Quý 2/2025, nguyên nhân chính là do chính sách thương mại khó đoán của Tổng thống Trump khiến giới đầu tư rút khỏi các tài sản định giá bằng USD.

Việc Moody's hạ xếp hạng tín nhiệm của Hoa Kỳ trong thời gian gần đây cùng với những lo ngại ngày càng tăng về việc các đề xuất cắt giảm thuế của Tổng thống Trump sẽ làm tăng đáng kể thâm hụt tài khóa cũng khiến nhiều nhà đầu tư bắt đầu cân nhắc lại vai trò đồng tiền dự trữ toàn cầu của đồng USD.

Căng thẳng thương mại toàn cầu có thể bắt đầu hạ nhiệt trong nửa cuối năm 2025. Nếu rủi ro từ việc áp thuế giảm bớt, dòng vốn rút khỏi tài sản Hoa Kỳ có thể chậm lại, tạm thời giúp đồng USD bớt suy yếu.

Mặc dù vậy, các yếu tố liên quan đến chính sách tiền tệ sẽ sớm trở lại là tâm điểm chú ý. Với việc Fed chuẩn bị thực hiện đợt cắt giảm lãi suất mới trong khi các ngân hàng trung ương khác dần kết thúc chu kỳ nới lỏng, đồng USD có thể tiếp tục chịu áp lực giảm giá. Vì vậy, chúng tôi đánh giá triển vọng không mấy khả quan của đồng USD. Chỉ số USD được dự báo sẽ giảm xuống mức 98,4 vào Quý 4/2025.

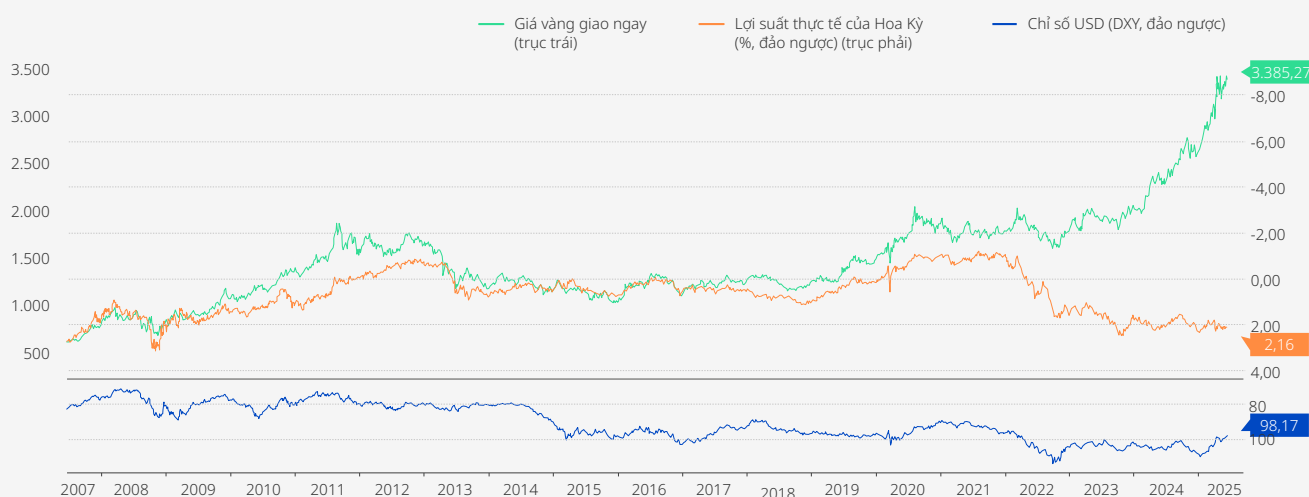
Một số yếu tố chính có thể ảnh hưởng đến đà tăng gần đây của các đồng tiền châu Á bao gồm sự thiếu chắc chắn về chính sách

thuế quan trong tương lai, tính bền vững của xu hướng "phi đô la hóa", triển vọng tăng trưởng còn yếu của kinh tế Châu Á và việc các đồng tiền Châu Á đã tăng mạnh từ đầu năm đến nay khiến dư địa tăng thêm bị thu hẹp. Do đó, chúng tôi giữ quan điểm thận trọng về triển vọng ngắn hạn của các đồng tiền Châu Á.

Vàng tiếp tục được hưởng lợi từ nhiều yếu tố hỗ trợ tích cực trong dài hạn. Nhu cầu trú ẩn an toàn mạnh mẽ và bền vững, hoạt động mua vào liên tục của các ngân hàng trung ương và đồng USD suy yếu là những yếu tố củng cố cho triển vọng tích cực dài hạn đối với vàng. Dù lợi suất thực đang ở mức cao, vàng vẫn là một kênh đầu tư ngoài cổ phiếu và trái phiếu giúp đa dạng hóa danh mục hiệu quả (Hình 7). Chúng tôi dự báo giá vàng có thể lên tới 3500 USD/ounce vào Quý 4 năm nay.

Ngày 23 tháng 6, sau khi căng thẳng tại Trung Đông leo thang, chúng tôi đã nâng dự báo giá dầu thô Brent lên 80 USD/thùng cho nửa cuối năm nay. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng các cuộc xung đột trước đây giữa Israel và Iran trong năm 2024 không gây ảnh hưởng lâu dài đến giá dầu, trong khi OPEC+ vẫn đang tích cực gia tăng nguồn cung.

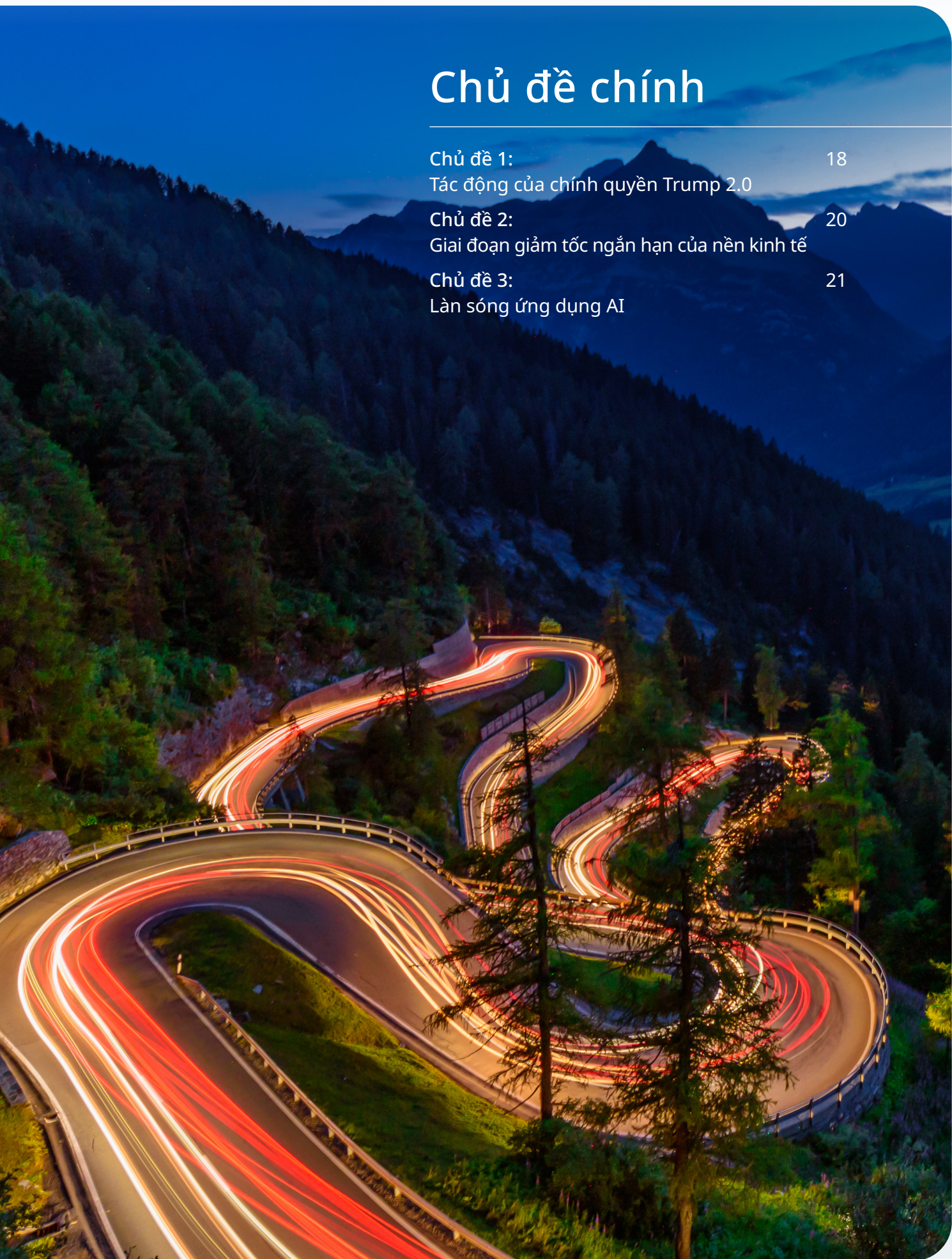
Hình 7: Giá vàng vẫn tiếp tục tăng mạnh bất chấp lợi suất thực cao và đồng USD ổn định kể từ năm 2022



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Chủ đề chính

Chủ đề 1: Tác động của chính quyền Trump 2.0	18
Chủ đề 2: Giai đoạn giảm tốc ngắn hạn của nền kinh tế	20
Chủ đề 3: Làn sóng ứng dụng AI	21



Chủ đề chính

Chủ đề 1: Tác động của chính quyền Trump 2.0

1. Kỷ nguyên mới đầy bất định

Việc cựu Tổng thống Hoa Kỳ Donald Trump tái đắc cử nhiệm kỳ thứ hai, thường được gọi là "Chính quyền Trump 2.0", đang mở ra một chương mới đầy bất định cho kinh tế toàn cầu, đặc biệt là xung quanh các chính sách thương mại và tài khóa.

Phong cách lãnh đạo của ông Trump nổi bật với những thay đổi chính sách đột ngột và khó lường, đặc biệt trong lĩnh vực thương mại. Tương tự như "Chính quyền Trump 1.0", những quyết sách khó đoán định này tiếp tục khiến tâm lý nhà đầu tư chao đảo và đi ngược với các kỳ vọng trước đó về thị trường tài chính.

2. Tác động của thuế quan

Một điểm nổi bật của chính quyền Trump 2.0 là lập trường thậm chí còn cứng rắn hơn nữa về thuế quan. Ngày 2 tháng 4, ngày ông Trump tuyên bố là "Ngày Giải phóng", đã đánh dấu sự ra đời của một loạt thuế quan mới trên diện rộng, đưa mức thuế thực tế lên ngưỡng cao chưa từng thấy kể từ thập niên 1930, cho thấy sự đảo chiều mạnh mẽ sau nhiều thập kỷ tự do hóa thương mại toàn cầu.

Ngoài mức thuế cơ bản chung 10%, còn có thêm mức thuế đối ứng cao hơn nhiều (hiện đang được tạm hoãn) và thuế ngành. Những mức thuế này đã làm dấy lên lo ngại về lạm phát và lợi nhuận của doanh nghiệp.

Đối với doanh nghiệp, thuế quan đồng nghĩa với chi phí đầu vào tăng cao, làm giảm biên lợi nhuận và suy yếu năng lực cạnh tranh. Đối với người tiêu dùng, điều này dẫn đến giá cả nhiều loại sản phẩm gia tăng, từ đó gây thêm áp lực lạm phát lên chi phí sinh hoạt vốn đã đắt đỏ ở nhiều nơi trên thế giới. Hệ quả tức thì là niềm tin của cả khu vực doanh nghiệp lẫn hộ gia đình sụt giảm mạnh mẽ. Các công ty gặp khó khăn trong việc lập kế hoạch sản xuất - kinh doanh giữa bối cảnh các quy định không rõ ràng và liên tục thay đổi.

3. Cắt giảm thuế và kích thích tài khóa: Con dao hai lưỡi

Tuy nhiên, không phải tất cả đều là tin xấu. Chính quyền Trump đang thúc đẩy việc cắt giảm thuế và nới lỏng quy định để góp phần kích thích đầu tư kinh doanh và chi tiêu của người tiêu dùng. Đổi lại, động thái này có thể nâng cao lợi nhuận của các công ty Hoa Kỳ và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong nước.

Quốc hội Hoa Kỳ hiện đang thảo luận về gói điều chỉnh ngân sách trị giá gần 6 nghìn tỷ USD nhằm gia hạn Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm năm 2017 (TCJA) cũng như đưa ra các chính sách hỗ trợ tài khóa mới.

Tuy nhiên, có một vấn đề là dù kế hoạch cắt giảm thuế của Trump có thể mang lại cú hích ngắn hạn cho nền kinh tế, nhưng lại làm dấy lên những quan ngại về tính bền vững tài khóa trong dài hạn. Văn phòng Ngân sách Quốc hội Hoa Kỳ (CBO) cảnh báo rằng việc gia hạn các điều khoản của Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm (TCJA) mà không có các biện pháp tăng thu ngân sách tương ứng có thể khiến thâm hụt ngân sách gia tăng thêm 2,8 nghìn tỷ USD trong thập kỷ tới, ngay cả khi đã tính đến các tác động tích cực từ tăng trưởng kinh tế.

Nợ liên bang do người dân nắm giữ được dự báo sẽ tăng vọt từ mức 99% GDP hiện nay lên hơn 214% vào năm 2054, và có thể vượt quá 250% GDP nếu lãi suất tăng.

Ngay cả khi chính phủ dùng một phần nguồn thu từ thuế quan để bù vào phần cắt giảm thuế, Bộ Tài chính Hoa Kỳ nhiều khả năng vẫn cần phải vay nợ thêm.

Dù các biện pháp kích thích tài khóa có thể hỗ trợ kinh tế trong ngắn hạn, nhưng cũng cho thấy tính chất hai mặt của chính sách mở rộng: vừa thúc đẩy tăng trưởng hiện tại, vừa tiềm ẩn nguy cơ gây bất ổn tài chính trong tương lai.

Các thị trường tài chính đã phản ứng, thể hiện mối lo ngại qua việc đường cong lợi suất trái phiếu Kho bạc Hoa Kỳ dốc hơn. Lợi suất trái phiếu dài hạn đã tăng lên, trong đó lợi suất trái phiếu kỳ hạn 30 năm có thời điểm đã vượt mức 5%.

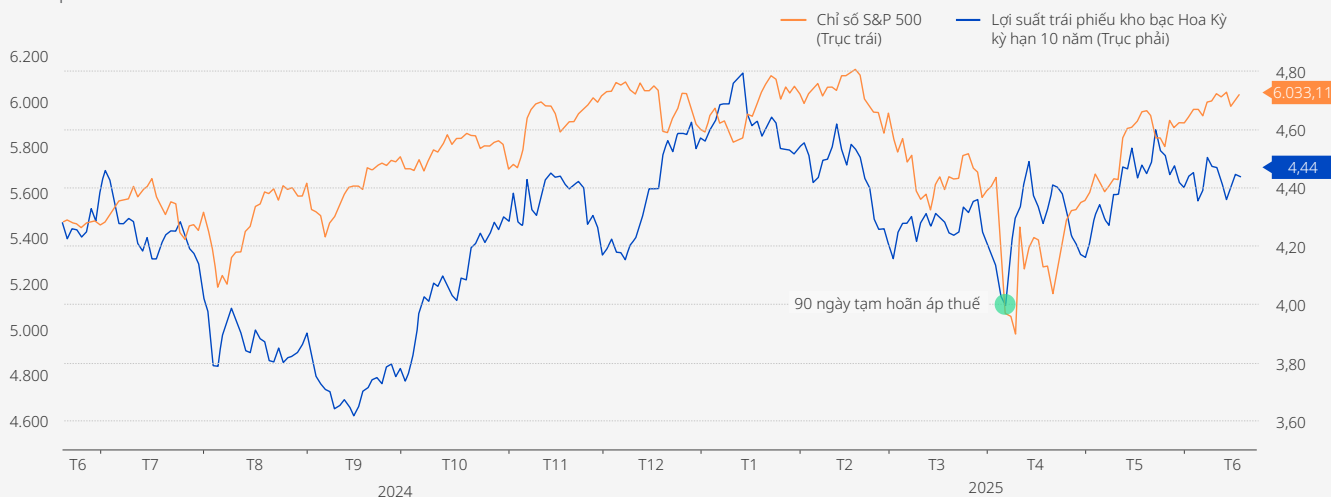
Đồng thời, đồng USD lại suy yếu, một điều khá bất thường trong bối cảnh lợi suất đang tăng cao. Thông thường, lãi suất cao hơn sẽ thu hút đầu tư nước ngoài và giúp đồng tiền mạnh lên. Tuy nhiên, trong trường hợp này, các nhà đầu tư toàn cầu đang đánh giá lại mức độ rủi ro khi nắm giữ tài sản của Hoa Kỳ trước những quan ngại về khả năng bền vững của nợ dài hạn và sự thiếu ổn định trong chính sách Hoa Kỳ. Vai trò của đồng USD với tư cách là đồng tiền dự trữ toàn cầu đang bị đặt dấu hỏi lớn hơn bao giờ hết. Điều này có thể có những tác động sâu rộng đến thị trường tài chính toàn cầu, nhất là nếu các quốc gia bắt đầu đa dạng hóa, giảm phụ thuộc vào tài sản định giá bằng USD.



Chủ đề chính

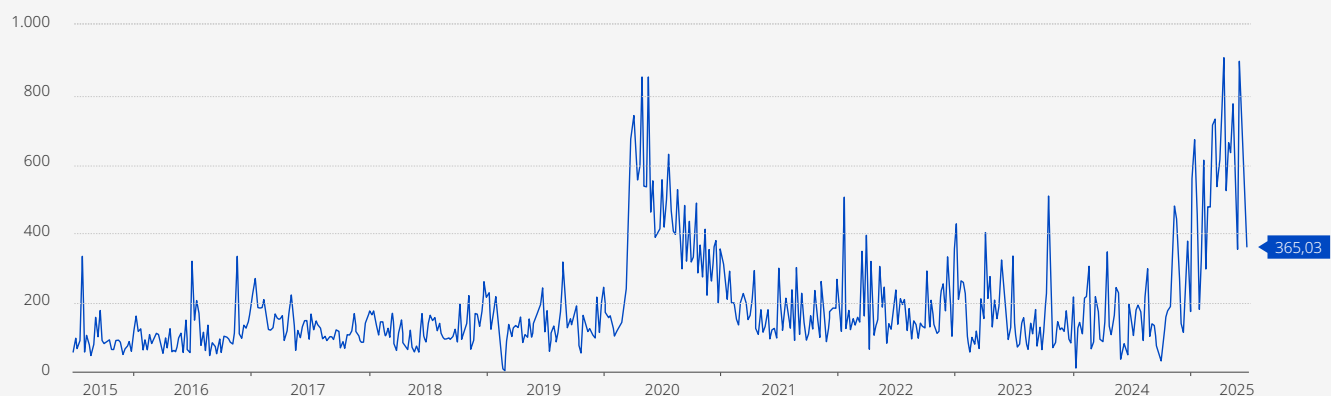
Chủ đề 1: Tác động của chính quyền Trump 2.0

Hình 8: Sự quan tâm của Tổng thống Trump đối với diễn biến của thị trường "Trump Put"



Hình 9: Sự bất ổn trong chính sách kinh tế của Hoa Kỳ dường như đã đạt đỉnh, nhưng có thể vẫn duy trì ở mức cao trong thời điểm hiện tại

Chỉ số bất ổn chính sách kinh tế Hoa Kỳ



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

4. Sự quan tâm của Tổng thống Trump về diễn biến thị trường tài chính; "Trump Put"

Khi thị trường tài chính toàn cầu chứng kiến đợt bán tháo dữ dội vào đầu tháng 4, Tổng thống Trump đã nhanh chóng lùi bước, rút lại một số biện pháp thuế quan của mình (Hình 8). Điều này cho thấy ông Trump vẫn theo dõi sát sao những diễn biến trên thị trường tài chính, xem đó như một cuộc trưng cầu dân ý về nhiệm kỳ tổng thống của mình.

Nhiều người cho rằng Tổng thống Trump sẵn sàng chịu đựng tổn thương kinh tế và bất ổn thị trường đến một mức độ nhất định trước khi nhượng bộ, diễn biến này được ví như một dạng "Trump Put" (kỳ vọng chính quyền Trump sẽ can thiệp hoặc thực hiện các chính sách để hỗ trợ thị trường và nền kinh tế nếu có biến động lớn). Vào ngày 9 tháng 4, Trump đã có động thái tạm hoãn áp thuế đối ứng trong 90 ngày, giúp thị trường ổn định và các doanh nghiệp Hoa Kỳ có thể tranh thủ nhập khẩu trước các mặt hàng quan trọng.

Tuy nhiên, thời hạn áp thuế đối ứng đang đến gần vào ngày 9 tháng 7, báo hiệu nguy cơ về giai đoạn bất ổn và biến động khác trên thị trường. "Trump Put" hoàn toàn có thể lại xuất hiện.

5. Khả năng phục hồi giữa bối cảnh bất ổn

Bất chấp những thách thức hiện tại, thị trường tài chính đã cho thấy khả năng phục hồi, và dường như những bất ổn về chính sách của Hoa Kỳ có thể đã đạt đến đỉnh điểm (Hình 9). Cú sốc ban đầu từ các tuyên bố áp thuế của ông Trump dường như đang dần lắng xuống và thị trường đang thích nghi với hoàn cảnh mới.

Lợi nhuận của các doanh nghiệp vẫn được kỳ vọng sẽ tăng trưởng, trong khi nền kinh tế Hoa Kỳ được dự báo sẽ tránh được suy thoái, một phần nhờ vào các đợt cắt giảm thuế tiềm năng.

Mặc dù thị trường có thể vẫn còn biến động trong ngắn hạn, bối cảnh đầu tư nhiều khả năng sẽ cải thiện trong vài tháng tới. Đối với nhà đầu tư, việc đa dạng hóa danh mục đầu tư và tập trung vào các tài sản chất lượng vẫn là chiến lược then chốt. Cần duy trì sự linh hoạt để nắm bắt những cơ hội đang dần hé mở.

Chủ đề chính

Chủ đề 2: Giai đoạn giảm tốc ngắn hạn của nền kinh tế

Bước sang năm 2025, nền kinh tế toàn cầu đang đi vào giai đoạn tăng trưởng chậm lại. Tuy nhiên, đây không phải là một cuộc suy thoái mà là một giai đoạn điều chỉnh nhẹ.

Tăng trưởng chậm lại: Nguyên nhân do đâu?

Tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại chủ yếu bắt nguồn từ các chính sách thương mại của Tổng thống Trump, khiến người tiêu dùng và doanh nghiệp thay đổi hành vi tiêu dùng và đầu tư.

Người tiêu dùng đang trở nên thận trọng hơn trước viễn cảnh giá cả hàng hóa leo thang. Các doanh nghiệp cũng đang đánh giá lại mức độ phụ thuộc vào chuỗi cung ứng và đẩy nhanh nỗ lực chuyển hoạt động sản xuất trở lại nội địa hoặc đa dạng hóa sản xuất. Ngoài ra, những bất ổn về chính sách cũng khiến các doanh nghiệp trì hoãn các quyết định đầu tư.

Xu hướng theo mùa có thể sẽ diễn ra rõ nét

Những diễn biến trong chính sách của Hoa Kỳ, đặc biệt là về thuế quan, có khả năng tiếp tục gây ra biến động thị trường trong thời gian tới. Điều này càng đáng chú ý hơn khi thời hạn áp thuế đối ứng đang đến gần vào ngày 9 tháng 7, và thỏa thuận "đỉnh chiến" thuế quan giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc hiện chỉ còn hiệu lực đến giữa tháng 8.

Diễn biến này có thể tác động đến xu hướng theo mùa, vốn thường chứng kiến sự gia tăng biến động trên các thị trường tài chính trong Quý 3 hàng năm.

Mặc dù vậy, dữ liệu lịch sử cho thấy Quý 4 hàng năm thường là giai đoạn thị trường chứng khoán phục hồi mạnh mẽ.

Điều này phù hợp với nhận định của chúng tôi rằng môi trường thị trường sẽ cải thiện trong nửa cuối năm nay và khả năng Quốc hội Hoa Kỳ sẽ thông qua các đợt cắt giảm thuế trước cuối năm. Khả năng Fed cắt giảm lãi suất cũng sẽ là một yếu tố hỗ trợ.

Vì vậy, các nhà đầu tư nên xem những biến động ngắn hạn trong Quý 3 là cơ hội để gia tăng đầu tư vào các danh mục cốt lõi và chiến lược nhằm chuẩn bị vị thế cho một đợt tăng trưởng mạnh vào cuối năm 2025.

Đối với các nhà đầu tư dài hạn, thời gian ở lại thị trường là yếu tố quan trọng nhất

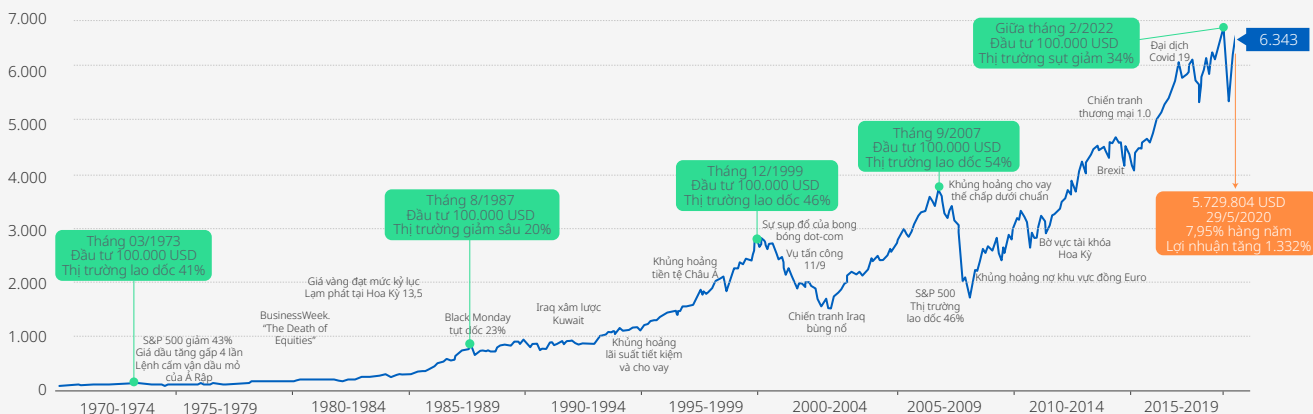
Lịch sử đã chứng minh rằng việc kiên nhẫn giữ khoản đầu tư trong thời gian dài luôn mang lại kết quả hơn việc cố gắng chọn đúng thời điểm vào ("bắt đáy") và ra ("bán đỉnh") thị trường. (Hình 10).

Để giảm thiểu biến động, nhà đầu tư nên đa dạng hóa danh mục đầu tư trên nhiều loại tài sản, khu vực và ngành nghề khác nhau. Nhà đầu tư cũng có thể cân nhắc áp dụng phương pháp bình quân giá vốn (DCA).



Hình 10: Mua đúng đỉnh vẫn sinh lời: Một góc nhìn dài hạn

Chỉ số MSCI Thế giới (Cổ tức ròng, Tổng lợi nhuận ròng bằng USD) - Từ tháng 1 năm 1970 đến tháng 5 năm 2020



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Chủ đề chính

Chủ đề 3: Làn sóng ứng dụng AI

1. Từ "cơ sốt" đến thực tế

Trí tuệ nhân tạo (AI) đã nhanh chóng chuyển từ chủ đề mang tính phỏng đoán thành một động lực định hình lại các ngành kinh tế. Bước sang năm 2025, AI không còn là một từ khóa mơ hồ mà đã trở thành công nghệ nền tảng định hình lại cách thức vận hành của các doanh nghiệp, nâng cao năng suất và thúc đẩy đổi mới sáng tạo. Hệ sinh thái AI đang không ngừng mở rộng, không còn là sân chơi riêng của các "ông lớn" công nghệ truyền thống. Các doanh nghiệp thuộc nhiều lĩnh vực khác nhau, từ chăm sóc sức khỏe, tài chính cho đến sản xuất và logistics, đều đang tích hợp AI vào quy trình làm việc để nâng cao hiệu quả, giảm chi phí và tìm kiếm các nguồn doanh thu mới. Việc ứng dụng AI trên diện rộng đang mở ra cơ hội đầu tư có tiềm năng kéo dài nhiều thập kỷ.

2. Cuộc đua giành vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực AI

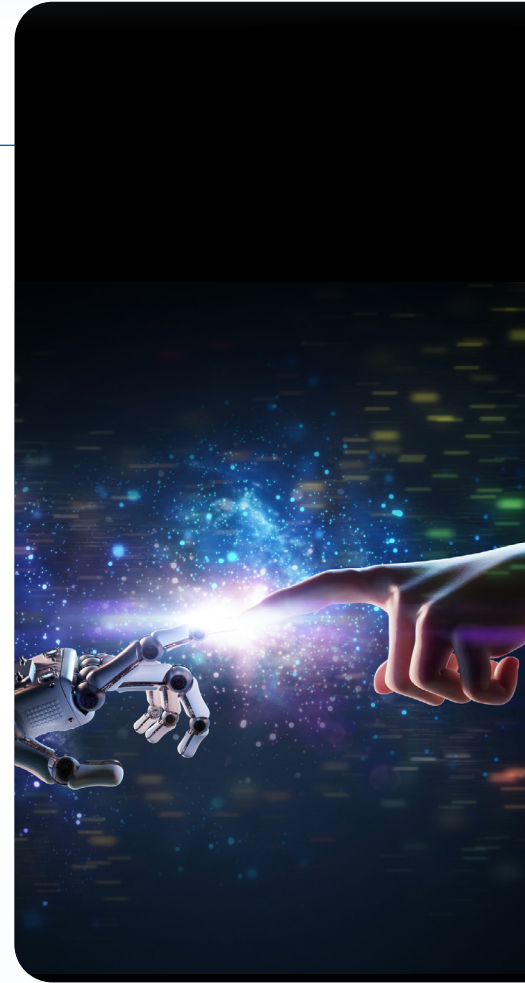
Dù Hoa Kỳ vẫn tiên phong trong nghiên cứu nền tảng và ứng dụng thương mại, Trung Quốc đang nhanh chóng rút ngắn khoảng cách nhờ đầu tư mạnh tay, chính sách hỗ trợ của nhà nước và lực lượng nhân tài nghiên cứu AI ngày càng lớn. Sự trỗi dậy của DeepSeek, một công ty khởi nghiệp AI của Trung Quốc, là minh chứng rõ nét cho sự chuyển dịch này. DeepSeek đã chứng minh rằng sự đổi mới công nghệ vẫn có thể bứt phá ngay cả trong điều kiện nguồn lực còn hạn chế, khi họ giới thiệu các mô hình hiệu suất cao với chi phí chỉ bằng một phần nhỏ so với các đối thủ phương Tây.

3. Định vị tương lai: Đón đầu làn sóng đổi mới nhờ ứng dụng AI

Các cơ hội đầu tư đang dịch chuyển từ mảng phần cứng thượng nguồn, như chip và máy chủ, sang các ứng dụng hạ nguồn như trợ lý AI tự động, robot thông minh, xe tự hành và phần mềm tích hợp AI. Chu kỳ phát triển AI đang bước vào giai đoạn chín muồi, với chi phí triển khai giảm, giúp các doanh nghiệp nhỏ cũng như các công ty khởi nghiệp tiếp cận AI dễ dàng hơn. Điều này đang thúc đẩy một làn sóng đổi mới, phá vỡ mô hình kinh doanh của các ngành truyền thống và định hình ra những thị trường hoàn toàn mới.

Trong bối cảnh nhiều động địa chính trị hạ nhiệt và thị trường quay lại tập trung vào các yếu tố nền tảng, AI được kỳ vọng sẽ lại thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư. AI không chỉ là một xu hướng, mà là động lực tăng trưởng mang tính cấu trúc, tiếp tục định hình các danh mục đầu tư trong tương lai. Trung Quốc và Hoa Kỳ sẽ là hai đầu tàu trong cuộc cạnh tranh công nghệ mới này. Chúng tôi tiếp tục giữ đánh giá tích cực đối với nhóm cổ phiếu công nghệ. Đà tăng trưởng lợi nhuận ổn định sẽ tiếp tục là yếu tố hỗ trợ quan trọng cho cổ phiếu công nghệ toàn cầu (Hình 11).

Đối với nhà đầu tư dài hạn, việc nhóm cổ phiếu công nghệ lớn - Magnificent Seven ghi nhận mức sinh lời kém trong giai đoạn từ đầu năm đến nay có thể là một cơ hội đầu tư chiến lược để mở vị thế, tích lũy trở lại vào những công ty này, bởi họ vẫn đang dẫn đầu cuộc đua AI (Hình 12).



Chủ đề chính

Chủ đề 3: Làn sóng ứng dụng AI

Hình 11: Lợi nhuận của ngành công nghệ toàn cầu vẫn ổn định, tiếp tục củng cố tâm lý tích cực đối với các cổ phiếu công nghệ



Hình 12: Cơ hội tái đầu tư vào nhóm Magnificent 7 sau giai đoạn điều chỉnh gần đây



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB (ngày 20 tháng 6 năm 2025)

Chiến lược đầu tư

Xây dựng danh mục đầu tư	24
Phân bổ tài sản chiến lược	25
Phân bổ tài sản chiến thuật	26



Chiến lược đầu tư

Xây dựng danh mục đầu tư

Khi xây dựng danh mục đầu tư, trước tiên, nhà đầu tư cần xem xét các mục tiêu tài chính, mức độ chấp nhận rủi ro và khung thời gian đầu tư. Trước khi cân nhắc các khoản đầu tư chiến thuật tiềm ẩn rủi ro cao hơn nhưng có thể thu về nhiều lợi nhuận hơn trong ngắn và trung hạn, nên xây dựng danh mục đầu tư trên nền tảng các khoản đầu tư cốt lõi ít phụ thuộc vào chu kỳ thị trường.

Dù những bất ổn về chính sách thương mại của Hoa Kỳ đã phần nào lắng xuống, kết quả cuối cùng của các cuộc đàm phán thương mại về việc cắt giảm thuế quan vẫn còn là dấu hỏi. Không loại trừ khả năng mức thuế đối ứng cao hơn sẽ được áp dụng trở lại sau thời gian tạm hoãn 90 ngày kết thúc.

Trong ngắn hạn, thị trường tài chính có thể tiếp tục biến động cho đến khi có thêm tín hiệu rõ ràng về chính sách thương mại và căng thẳng địa chính trị hạ nhiệt. Hãy đảm bảo danh mục đầu tư được đa dạng hóa hợp lý, phân bổ vào nhiều nhóm tài sản, khu vực và ngành nghề khác nhau bằng cách sử dụng các khoản đầu tư chiến lược, chẳng hạn như chiến lược đầu tư vào nhiều loại tài sản và quỹ đầu tư trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao.

Tuy nhiên, môi trường đầu tư có thể sẽ khởi sắc trong nửa cuối năm nay khi đã rõ ràng hơn về các thỏa thuận thương mại, chính phủ Hoa Kỳ tập trung vào chính sách cắt giảm thuế và nới lỏng quy định, và Fed hạ lãi suất. Vì vậy, nhà đầu tư tận dụng những đợt điều chỉnh ngắn hạn để mua vào các tài sản rủi ro.

Đối với những nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao, chúng tôi nhận thấy một số cơ hội đầu tư chiến thuật có chọn lọc như dưới đây. Dù vậy, việc phân bổ danh mục đầu tư cần thận trọng và linh hoạt, tránh rủi ro “bỏ trứng vào một giỏ”.

Phân bổ một tỷ trọng nhỏ vào vàng để đa dạng hóa danh mục đầu tư. Nhà đầu tư ưu tiên thu nhập ổn định có thể cân nhắc cổ phiếu trả cổ tức cao, được chúng tôi đánh giá là sẽ có triển vọng tốt trong thời gian tới. Lĩnh vực công nghệ vẫn giữ được triển vọng tích cực nhờ xu hướng phát triển dài hạn của AI. Ngành tài chính tại các thị trường phát triển tiếp tục duy trì nền tảng cơ bản vững chắc.

Chiến lược đầu tư tại Châu Á cần linh hoạt. Chúng tôi đánh giá cao cổ phiếu Trung Quốc do mức định giá hiện đang khá hấp dẫn và có thể bật tăng nếu kinh tế Trung Quốc ổn định trở lại. Ngoài ra, chúng tôi khuyến nghị áp dụng chiến lược trung lập thị trường đối với các cổ phiếu Châu Á nói chung, có khả năng tạo ra lợi nhuận bất kể xu hướng thị trường tăng hay giảm.



Chiến lược đầu tư

Phân bổ tài sản chiến lược



Chiến lược đầu tư đa tài sản

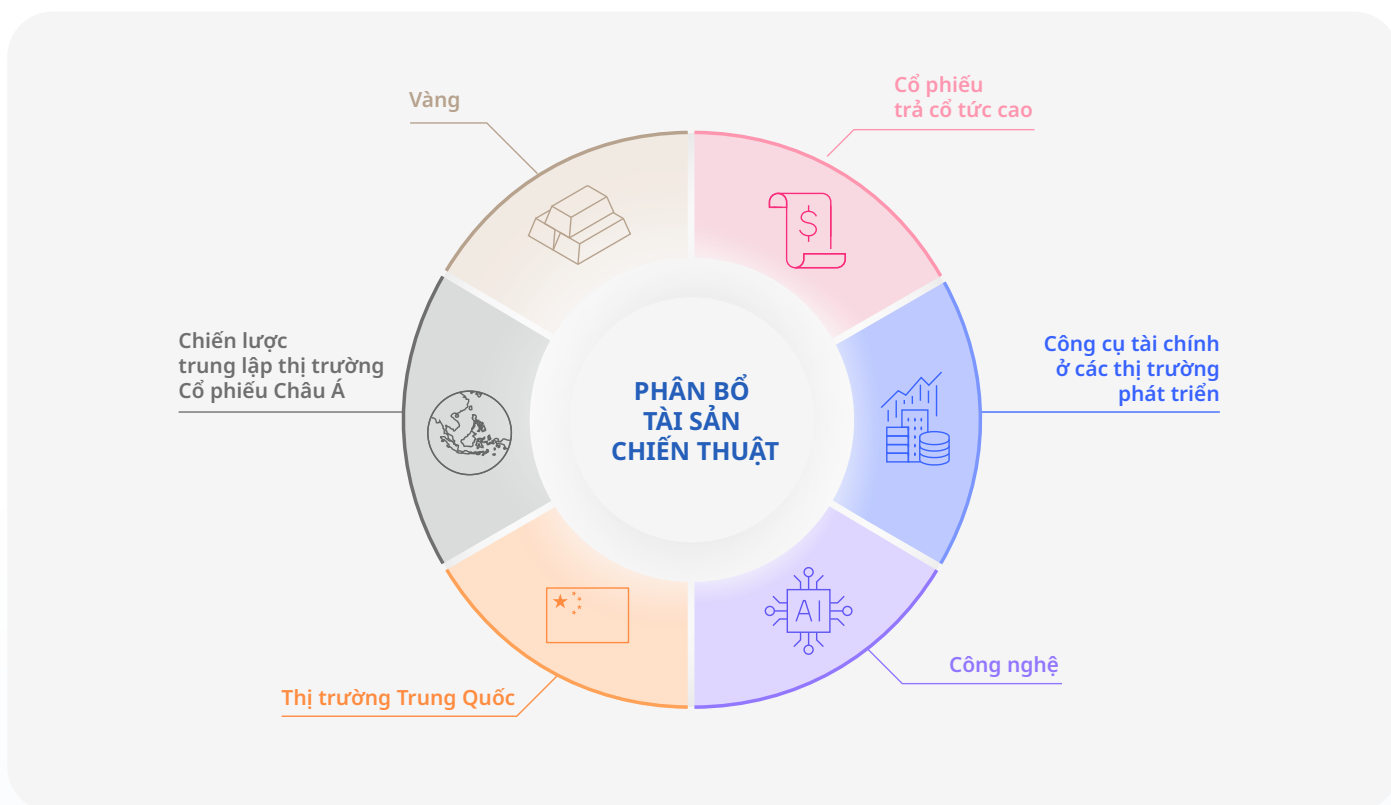
Trong bối cảnh thị trường nhiều biến động, việc đa dạng hóa danh mục đầu tư vào nhiều nhóm tài sản, khu vực và ngành nghề khác nhau là rất quan trọng để tránh rủi ro tập trung. Một hướng đi hiệu quả là áp dụng các chiến lược đầu tư vào nhiều loại tài sản, giúp nhà đầu tư có thể đạt được lợi nhuận ổn định và đều đặn, đồng thời nắm bắt được những cơ hội phù hợp với mục tiêu tài chính dài hạn.

Quỹ đầu tư trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao

Trước những biến động mạnh gần đây trên thị trường trái phiếu, nhà đầu tư nên cân nhắc nắm giữ danh mục trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao được quản lý bởi các quỹ đầu tư chuyên nghiệp. Các quỹ này không chỉ giúp nhà đầu tư quản lý, điều chỉnh linh hoạt thời hạn nắm giữ trái phiếu mà còn đa dạng hóa khoản đầu tư trên nhiều loại trái phiếu khác nhau, giúp tạo ra nguồn thu nhập ổn định và hấp dẫn. Ngoài ra, trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao còn đóng vai trò quan trọng trong việc đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Chiến lược đầu tư

Phân bổ tài sản chiến thuật



Vàng

Giá vàng đã điều chỉnh nhẹ sau khi lập đỉnh vào ngày 22 tháng 4, nhưng triển vọng vẫn được đánh giá tích cực nhờ vai trò "trú ẩn an toàn" trong thời điểm bất ổn. Mặc dù đã tạm hoãn áp dụng các mức thuế đối ứng, thuế quan của Hoa Kỳ vẫn đang ở mức cao kỷ lục trong nhiều thập kỷ và tăng trưởng kinh tế toàn cầu có xu hướng chậm lại.

Đồng USD yếu hơn cũng là yếu tố hỗ trợ giá vàng, khiến vàng trở nên rẻ hơn đối với nhà đầu tư sử dụng các loại tiền tệ khác. Nhu cầu vàng từ các ngân hàng trung ương và nhà đầu tư cá nhân nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao trong bối cảnh thị trường bất ổn.

Vàng là tài sản phòng thủ vững chắc, đóng vai trò quan trọng trong việc đa dạng hóa danh mục đầu tư.

Tuy nhiên, vì là tài sản không sinh lãi, tỷ trọng đầu tư vào vàng được khuyến nghị chỉ nên ở mức 5-10% danh mục.

Chiến lược trung lập thị trường (Cổ phiếu Châu Á)

Dù gần đây cổ phiếu Châu Á đang thu hút trở lại nhờ định giá hấp dẫn, thỏa thuận tạm hoãn thuế đối ứng giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc, đồng USD suy yếu và xu hướng chuyển dịch vốn khỏi thị trường Hoa Kỳ, nhưng rủi ro biến động thị trường tại Châu Á vẫn hiện hữu cho đến khi các cuộc đàm phán thuế quan kết thúc và có tín hiệu rõ ràng về chính sách thương mại của Hoa Kỳ.

Với những nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao hơn, chiến lược trung lập thị trường đối với nhóm cổ phiếu Châu Á sẽ cho phép nhà đầu tư nắm bắt cơ hội và giảm biến động danh mục đầu tư. Điều này là do chiến lược này tận dụng tính linh hoạt trong việc mở vị thế mua và bán khống cổ phiếu trên thị trường nhiều biến động, có khả năng tạo lợi nhuận bất kể xu hướng thị trường thế nào.

Thị trường Trung Quốc

Triển vọng cổ phiếu Trung Quốc được đánh giá khả quan nhờ mức định giá hấp dẫn so với các thị trường khác trên thế giới và tín hiệu cho thấy nền kinh tế Trung Quốc đang dần ổn định trở lại. Chính phủ Trung Quốc cam kết theo đuổi chính sách tài khóa chủ động nhằm thúc đẩy tiêu dùng nội địa, đồng thời đẩy mạnh đổi mới và ứng dụng công nghệ - những yếu tố được kỳ vọng sẽ hỗ trợ nền kinh tế và thị trường tài chính trong nước.

Ngân hàng trung ương Trung Quốc cũng đang nới lỏng chính sách tiền tệ thông qua việc hạ lãi suất và bơm thanh khoản vào hệ thống tài chính.

Với mức tăng trưởng lợi nhuận ổn định và định giá hấp dẫn, cổ phiếu Trung Quốc có tiềm năng tăng trưởng vượt trội hơn các thị trường khác trên thế giới.

Tuy nhiên, nhà đầu tư cũng cần lưu ý đến một số thách thức như tình trạng suy yếu của ngành bất động sản và căng thẳng thương mại.

Chiến lược đầu tư

Phân bổ tài sản chiến thuật

Công cụ tài chính ở các thị trường phát triển

Dù tăng trưởng kinh tế có thể chững lại, ngành tài chính vẫn duy trì nền tảng vững chắc.

Điều này là do tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) của các ngân hàng, một thước đo khả năng sinh lời, đã tăng mạnh kể từ năm 2020.

Lợi nhuận doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng tốt, đặc biệt trong bối cảnh khối lượng giao dịch tăng cao bù đắp cho việc tăng trưởng tín dụng và biên lãi ròng có thể suy yếu.

Lợi suất trái phiếu ngành tài chính vẫn hấp dẫn, tạo nguồn thu ổn định cho nhà đầu tư.

Công nghệ

Dù có thể phải đối mặt với một số thách thức ngắn hạn, ngành công nghệ vẫn cho thấy triển vọng tăng trưởng dài hạn nhờ sự hỗ trợ của AI.

Thêm vào đó, các chính sách thúc đẩy tăng trưởng của Tổng thống Trump có thể được triển khai trong nửa cuối năm nay, góp phần hỗ trợ nền kinh tế Hoa Kỳ và duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận cho ngành công nghệ, vốn đang được thúc đẩy mạnh mẽ bởi AI.

Các tập đoàn công nghệ có vốn hóa siêu lớn với dòng doanh thu toàn cầu sẽ hưởng lợi từ việc đồng USD yếu hơn làm tăng giá trị lợi nhuận từ thị trường nước ngoài, qua đó cải thiện biên lợi nhuận và doanh thu.

Dù các “ông lớn công nghệ” này vẫn dẫn đầu về lợi nhuận nhưng thị trường cũng sẽ chuyển dần sự chú ý sang các công ty khác đang tận dụng tốt làn sóng đổi mới nhờ ứng dụng AI.

Cổ phiếu trả cổ tức cao

Cổ phiếu của những công ty xếp hạng tín nhiệm tốt với nền tảng tài chính vững chắc, dòng tiền ổn định và trả cổ tức đều đặn, hấp dẫn đã ghi nhận hiệu suất tốt từ đầu năm đến nay, và xu hướng này dự kiến sẽ tiếp diễn.

Cổ phiếu trả cổ tức cao là chiến lược phòng thủ hiệu quả, đặc biệt trong bối cảnh thị trường còn nhiều bất ổn. Cổ phiếu trả cổ tức cao không chỉ giúp nhà đầu tư có dòng thu nhập ổn định để ứng phó với lạm phát trong dài hạn, đặc biệt khi lãi suất có xu hướng giảm, mà còn có thể mang lại cơ hội tăng giá cổ phiếu và lợi tức kép từ việc tái đầu tư cổ tức và lợi nhuận trên vốn.

Khu vực nổi bật hiện nay là châu Á (trừ Nhật Bản), nơi có nhiều doanh nghiệp tập trung vào thị trường nội địa duy trì chính sách chi trả cổ tức đều đặn và hấp dẫn.

Kết luận

Hãy đảm bảo danh mục đầu tư được đa dạng hóa hợp lý, ưu tiên các khoản đầu tư chiến lược như chiến lược đầu tư vào nhiều loại tài sản và quỹ đầu tư trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao.

Môi trường đầu tư có khả năng cải thiện trong nửa cuối năm nay. Những nhịp điều chỉnh ngắn hạn của tài sản rủi ro có thể được xem là cơ hội mua vào.

Đối với nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao, vẫn có những cơ hội đầu tư chiến thuật ngắn hạn hấp dẫn nhưng cần đảm bảo linh hoạt, thường xuyên rà soát danh mục và tránh rủi ro tập trung.



Right By You

THÔNG BÁO QUAN TRỌNG VÀ TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM:

Thông tin có trong tài liệu này là thông tin chung, được miễn trừ mọi trách nhiệm và chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin trong tài liệu này không nhằm mục đích và không cấu thành đề nghị, khuyến nghị, chào mời hoặc tư vấn mua hoặc bán bất kỳ sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm nào. Nghiêm cấm mọi hành vi gửi, tiết lộ, sao chép hoặc dựa vào thông tin có trong tài liệu này cho bất kỳ mục đích nào bởi bất kỳ cá nhân nào. Mọi nội dung mô tả sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm (nếu có) đều chỉ có thể hiểu đầy đủ theo các điều khoản và điều kiện của sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm đó và bản cáo bạch hoặc văn bản quy định của sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm đó (nếu có). Mọi nội dung trong tài liệu này đều không cấu thành tư vấn về nghiệp vụ kế toán, pháp lý, quy định, thuế, tài chính hay bất kỳ loại hình tư vấn nào khác. Nếu có thắc mắc, vui lòng tham khảo ý kiến của cố vấn chuyên môn của Quý khách về các vấn đề được đề cập trong tài liệu này.

Những thông tin trong tài liệu này, bao gồm mọi dữ liệu, dự báo và giả định đều dựa trên một số giả định, dự báo của đội ngũ quản lý và kết quả phân tích những thông tin đã biết, phản ánh các điều kiện tính đến ngày công bố tài liệu này. Tất cả thông tin trong tài liệu này đều có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Dù đã thực hiện mọi biện pháp cẩn trọng hợp lý để đảm bảo thông tin trong tài liệu này là chính xác và khách quan, United Overseas Bank Limited ("UOB") và toàn thể nhân viên không cam đoan hay bảo đảm, dù rõ ràng, ngầm định hay theo luật định, đồng thời không chịu trách nhiệm hay nghĩa vụ pháp lý về tính đầy đủ hoặc chính xác của những thông tin này. Do đó, UOB và toàn thể nhân viên của UOB sẽ không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ lỗi, sai sót hoặc bất kỳ hậu quả hoặc tổn thất/thiệt hại nào mà bất kỳ cá nhân nào phải chịu do dựa vào những quan điểm hoặc thông tin trong tài liệu này.

Mọi quan điểm, dự báo và nhận định tương lai trong tài liệu này về các sự kiện hoặc kết quả trong tương lai của, bao gồm nhưng không giới hạn ở, các quốc gia, thị trường hoặc công ty, không nhất thiết phản ánh chính xác và có thể khác với sự kiện hoặc kết quả thực tế. Thông tin trong tài liệu này không liên quan đến mục tiêu, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ cá nhân nào. Các nhà đầu tư nên tham khảo ý kiến của cố vấn tài chính độc lập trước khi mua bất kỳ sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm nào. Trong trường hợp không cần tư vấn, nhà đầu tư nên cân nhắc xem sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm đó có phù hợp với mình hay không.