

Bản tin đầu tư hàng tháng

THÁNG 5 NĂM 2025

CHỦ ĐỀ 1:

Nhìn lại cú sốc thuế quan

Quyết định tạm hoãn thuế đối ứng trong vòng 90 ngày đã phần nào giúp thị trường tài chính toàn cầu tạm thời hạ nhiệt. Tuy nhiên, điều này đồng nghĩa với nguy cơ bất ổn kéo dài và có thể tiếp tục ảnh hưởng đến kinh tế toàn cầu trong thời gian tới.



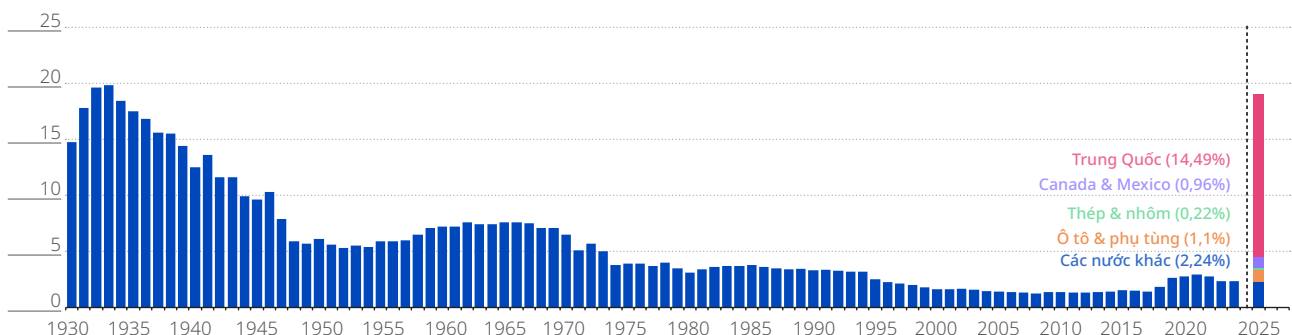
Kết luận

- Cân nhắc bổ sung trái phiếu đầu tư có xếp hạng tín nhiệm cao vào danh mục để giảm thiểu rủi ro khi thị trường biến động mạnh hoặc chứng khoán điều chỉnh giảm.
- Tổng thống Hoa Kỳ Donald Trump mới đây đã tuyên bố tạm hoãn việc áp thuế đối ứng trong vòng 90 ngày. Theo đó, tất cả các quốc gia xuất khẩu hàng hóa vào Hoa Kỳ hiện chịu mức thuế cơ bản là 10%, trừ Trung Quốc, quốc gia đã bị tăng thuế lên đến 145%. Điều này cho thấy chính quyền Trump dường như đã nhạy cảm hơn trước những biến động mạnh của thị trường, tương tự như những gì đã diễn ra vào đầu tháng Tư.
- Quyết định gia hạn thời hạn áp thuế mang lại “khoảng lặng vàng” tạm thời, song chưa thể xoa dịu triệt để những lo ngại của giới đầu tư, người tiêu dùng và cộng đồng doanh nghiệp. Tình trạng bất ổn này có thể dẫn đến hiện tượng nhiều quốc gia tăng tốc nhập khẩu hàng hóa để “chạy trước” thời điểm các mức thuế mới chính thức có hiệu lực.
- Dù đã có tuyên bố về việc tạm hoãn áp thuế đối ứng, thuế suất thực tế mà Hoa Kỳ đang áp dụng đối với hàng nhập khẩu vẫn ở mức cao, trung bình khoảng 19% (Hình 1). Con số này cao gấp gần 8 lần so với mức 2,4% trước khi Tổng thống Trump nhậm chức, đạt mức cao nhất trong hơn một thế kỷ qua. Điều này có thể kéo theo những tác động đến tăng trưởng kinh tế toàn cầu cũng như áp lực lạm phát, dù mức độ ảnh hưởng sẽ còn tùy thuộc vào mức thuế cuối cùng mà Hoa Kỳ áp dụng.
- Chỉ khi các nước đạt được thỏa thuận đàm phán với Hoa Kỳ thì vấn đề này mới được giải quyết. Tuy nhiên, quá trình đàm phán được đánh giá là không dễ dàng và có thể sẽ kéo dài. Trong thời điểm này, cả doanh nghiệp lẫn người tiêu dùng có lẽ vẫn sẽ có tâm lý thận trọng.
- Nguy cơ đảo chiều chính sách, dù là về thương mại, tài khóa hay tiền tệ, luôn tiềm ẩn rủi ro gây ra những biến động lớn trên thị trường. Căng thẳng thương mại leo thang giữa Hoa Kỳ và Trung Quốc có khả năng cao sẽ làm chậm đà tăng trưởng kinh tế châu Á, đặc biệt là các quốc gia phụ thuộc vào xuất khẩu. Trong bối cảnh đó, dự báo sẽ có thêm nhiều ngân hàng trung ương thực hiện các biện pháp nới lỏng chính sách tiền tệ để hỗ trợ nền kinh tế.
- Đối mặt với “cú sốc kép” từ nguy cơ lạm phát gia tăng và tăng trưởng kinh tế suy yếu, nhà đầu tư nên duy trì danh mục đầu tư đa dạng, phân bổ vốn vào cả cổ phiếu và trái phiếu. Trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm tốt không chỉ giúp sinh lời ổn định mà còn giúp giảm thiểu biến động cho toàn bộ danh mục.

Hình 1:

Thuế suất bình quân đối với hàng hóa nhập khẩu vào Hoa Kỳ cho mục đích tiêu dùng*

Thuế thu được / tổng giá trị hàng hóa nhập khẩu phục vụ tiêu dùng (%)



Nguồn: Goldman Sachs Investment Research, Tax Foundation, Bộ Thương mại Hoa Kỳ, Ủy ban Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ, J.P. Morgan Asset Management.

*Nhập khẩu tiêu dùng: hàng hóa được đưa vào nền kinh tế cho mục đích sử dụng trực tiếp hoặc bán trên thị trường nội địa. Số liệu không bao gồm hàng hóa được lưu kho ngoại quan hoặc nhập vào các khu thương mại tự do. Dữ liệu đã được cập nhật đầy đủ theo các điều chỉnh chính thức từ 2010-2020, tính đến tháng 7 năm 2021. Các dự báo dựa trên dữ liệu hiện tại và các giả định về điều kiện kinh tế trong tương lai. Các nhóm hàng không nằm trong diện áp thuế gồm: đồng, dược phẩm, gỗ, chất bán dẫn và năng lượng (than, dầu mỏ, khí đốt, điện). Dự báo dựa trên mức nhập khẩu năm 2024. Giả định không có sự thay đổi về nhu cầu do thuế quan hoặc thuế trả đũa. Kết quả thực tế có thể khác biệt đáng kể do những thay đổi trong điều kiện kinh tế, thị trường và các điều kiện khác.

Dữ liệu phản ánh thông tin mới nhất có sẵn tính đến ngày 30 tháng 4 năm 2025.

CHỦ ĐỀ 2:

Dòng tiền đổ vào vàng giữa bất ổn

Giá vàng đã vượt mốc 3.500 USD/ounce, và trong bối cảnh thị trường tiềm ẩn biến động do các yếu tố chính sách như hiện nay, vàng được coi là “nơi trú ẩn an toàn” đáng để nhà đầu tư cân nhắc.

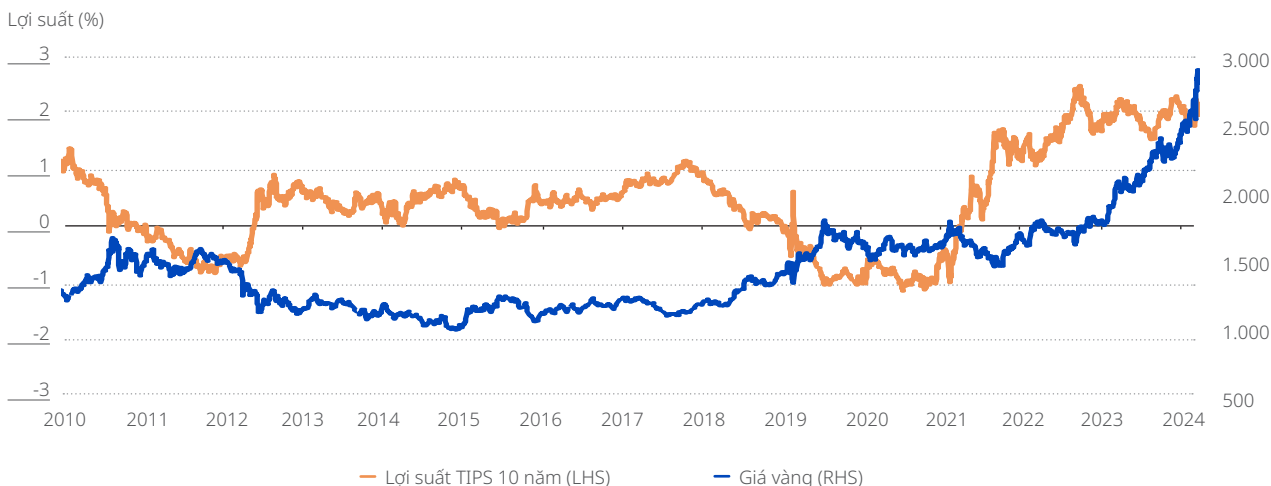


Kết luận

- Vàng là một công cụ đa dạng hóa danh mục đầu tư mang tính phòng thủ trước các rủi ro căng thẳng địa chính trị và tranh chấp thương mại. Tuy nhiên, do là tài sản không sinh lời nên nhà đầu tư chỉ nên phân bổ khoảng 5-10% danh mục đầu tư vào vàng để đa dạng hóa.
- Trong bối cảnh bất ổn kinh tế và địa chính trị như hiện nay, đầu tư vào vàng là lựa chọn thận trọng cho những nhà đầu tư tìm kiếm phương án đầu tư an toàn ngoài cổ phiếu và trái phiếu. Chỉ số đo lường bất ổn chính sách kinh tế đã tăng lên mức cao nhất kể từ sau đại dịch Covid. Nguyên nhân được cho là do các chính sách thuế quan quy mô lớn và những tuyên bố khó đoán định của chính quyền Trump.
- Những tuyên bố gần đây về việc áp thuế mạnh tay, sau đó lại nhanh chóng rút lại đột ngột, đã làm thị trường trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ chao đảo, đặc biệt là trái phiếu dài hạn. Đây có thể là dấu hiệu cho thấy sự suy giảm niềm tin của giới đầu tư vào tài sản của Hoa Kỳ trước các quyết định chính sách khó lường như hiện nay.
- Vàng có hệ số tương quan tương đối thấp với cổ phiếu và trái phiếu, khiến cho kim loại quý này được xem là công cụ đa dạng hóa danh mục đầu tư hấp dẫn. Khác với các kim loại công nghiệp như đồng, giá trị của vàng không phục vụ sản xuất công nghiệp nên ít bị ảnh hưởng tiêu cực vì thuế quan. Vàng cũng không giống trái phiếu hay cổ phiếu trả cổ tức – những tài sản phụ thuộc vào dòng tiền và dễ bị ảnh hưởng bởi lạm phát hay lãi suất.
- Vì là tài sản không sinh lời, vàng có thể là lá chắn hiệu quả trước những biến động địa chính trị, lạm phát hay xu hướng giảm lãi suất.
- Trong lịch sử, giá vàng thường có xu hướng biến động ngược chiều với lợi suất thực tế, tức là lợi suất sau khi trừ lạm phát. Một trong những chỉ số đo lường lợi suất thực là trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ kỳ hạn 10 năm được điều chỉnh theo lạm phát (TIPS). Tuy nhiên, từ khi xung đột Nga – Ukraine nổ ra năm 2022, mối tương quan giữa giá vàng và lợi suất thực đã thay đổi (Hình 2). Một yếu tố khác thúc đẩy nhu cầu vàng có thể đến từ động thái tăng cường mua vào của các ngân hàng trung ương ở các thị trường mới nổi nhằm đa dạng hóa danh mục tài sản, giảm sự phụ thuộc vào đồng đô la Mỹ và trái phiếu chính phủ Hoa Kỳ. Xu hướng này có thể sẽ tiếp diễn trong bối cảnh chính sách của chính quyền Trump còn nhiều bất định.
- Giữa bối cảnh thế giới nhiều bất ổn về địa chính trị và thương mại, vàng nổi lên như một tài sản giúp đa dạng hóa danh mục đầu tư và phòng ngừa rủi ro thị trường. Những đặc tính riêng biệt của kim loại quý này đã giúp vàng trở thành tài sản phòng thủ vững chắc trong thời kỳ kinh tế biến động.

Hình 2:

Vàng và trái phiếu TIPS đã trở nên tương quan thuận kể từ năm 2022



Nguồn: CME group, FactSet, J.P. Morgan Asset Management

CHỦ ĐỀ 3:

Châu Á chịu tác động nặng nề nhất từ thuế quan

Một số nền kinh tế ở châu Á đang phải đối mặt với mức thuế đối ứng cao chưa từng có. Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng từ thuế quan không đồng đều giữa các quốc gia, dẫn đến những tác động kinh tế khác nhau. Do đó, mỗi nước có thể sẽ đưa ra các chính sách ứng phó khác nhau.



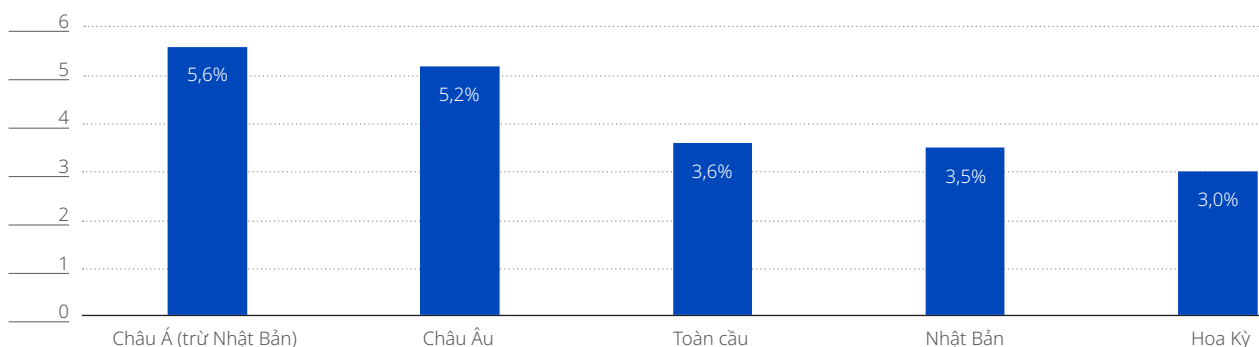
Kết luận

- Các cổ phiếu trả cổ tức cao vẫn có thể mang lại nguồn thu ổn định và hấp dẫn cho nhà đầu tư, ngay cả khi môi trường thương mại đang bất ổn. Đặc biệt, không nên bỏ qua các cổ phiếu trả cổ tức của các công ty châu Á, vì những doanh nghiệp này thường tập trung vào thị trường nội địa nên ít bị ảnh hưởng hơn bởi các mức thuế cao.
- Thị trường châu Á đã chịu tác động nặng nề từ các biện pháp thuế quan do khu vực này phụ thuộc nhiều vào hoạt động xuất khẩu. Phần lớn các nhà hoạch định chính sách ở châu Á đều thể hiện thái độ sẵn sàng đàm phán với Hoa Kỳ nhằm giảm bớt các rào cản thuế quan và phi thuế quan.
- Để ứng phó với tác động lên tăng trưởng kinh tế, các quốc gia châu Á dự kiến sẽ triển khai đồng bộ các chính sách tài khóa và tiền tệ. Tuy nhiên, các biện pháp cụ thể sẽ khác nhau tùy thuộc vào tình hình kinh tế của từng nước.
- Chính phủ Trung Quốc có khả năng cao sẽ triển khai thêm các biện pháp tài khóa để giảm thiểu tác động từ các cú sốc thuế quan. Các biện pháp này có thể bao gồm việc phát hành thêm trái phiếu chính phủ nhằm kích cầu tiêu dùng trong nước và đẩy mạnh đầu tư vào các lĩnh vực mới nổi như công nghệ xanh. Bên cạnh đó, việc nới lỏng chính sách tiền tệ thông qua hạ lãi suất điều hành và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) cũng được kỳ vọng sẽ hỗ trợ nền kinh tế.
- Các quốc gia có độ mở thương mại lớn như Việt Nam, Thái Lan, Singapore và Malaysia có nguy cơ chịu ảnh hưởng nặng nề nếu Hoa Kỳ tiếp tục áp dụng các mức thuế đối ứng sau thời gian tạm hoãn 90 ngày.
- Tuy nhiên, do hạn chế ngân sách và áp lực kiểm soát thâm hụt tài khóa, hầu hết các chính phủ này đều không có đủ dư địa để triển khai các gói kích thích tài khóa lớn. Thay vào đó, họ sẽ phải phụ thuộc nhiều hơn vào các biện pháp tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng. Với tình hình tăng trưởng và lạm phát tại khu vực này đều suy yếu trong khi lãi suất thực vẫn ở mức cao, các ngân hàng trung ương trong khu vực có thể thực hiện thêm nhiều đợt hạ lãi suất.
- Trên phương diện đầu tư, vẫn còn những yếu tố nền tảng có thể hỗ trợ thị trường tài chính châu Á. Cụ thể, khu vực này vẫn còn dư địa để nới lỏng chính sách và nhiều cổ phiếu đang được định giá hấp dẫn. Trong bối cảnh thị trường đầy biến động như hiện nay, các cổ phiếu trả cổ tức cao, chất lượng tốt tiếp tục là lựa chọn ưu tiên của giới đầu tư. Cổ phiếu trả cổ tức của các công ty châu Á vẫn hấp dẫn bất chấp căng thẳng thương mại, vì những doanh nghiệp này chủ yếu phục vụ thị trường nội địa nên ít bị tác động bởi các mức thuế quan cao (Hình 3).

Hình 3:

Các công ty châu Á (trừ Nhật Bản) dẫn đầu về tỷ suất cổ tức trên thị trường

Tỷ suất cổ tức trong 12 tháng theo khu vực (%)



Nguồn: Bloomberg. Châu Á (trừ Nhật Bản): dựa trên chỉ số MSCI AC Asia ex-Japan High Dividend Yield Index. Châu Âu: dựa trên chỉ số MSCI Europe High Dividend Yield Index. Toàn cầu: dựa trên chỉ số MSCI World High Dividend Yield Index. Nhật Bản: dựa trên chỉ số MSCI Japan High Dividend Yield Index. Hoa Kỳ: dựa trên MSCI USA High Dividend Yield Index.



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 vị 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 cần 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.

Tài liệu này do United Overseas Bank Limited (UOB) phát hành, có thể sử dụng toàn bộ hoặc một phần thông tin từ J.P. Morgan Asset Management và có thể không phản ánh đầy đủ quan điểm của nguồn thông tin đó. Thông tin trong tài liệu này chỉ nhằm phổ biến kiến thức, không được xem là nghiên cứu hoặc tư vấn tài chính, và không được thiết kế riêng cho mục tiêu cụ thể của bất kỳ người nhận nào.