

Bản tin đầu tư hàng tháng

THÁNG 6 NĂM 2025

CHỦ ĐỀ 1:

Tín hiệu trái chiều từ nền kinh tế Hoa Kỳ

Khi các cuộc đàm phán thương mại đang có nhiều chuyển biến, dữ liệu mới nhất cho thấy nền kinh tế Hoa Kỳ đang có dấu hiệu chững lại nhưng chưa đến mức suy thoái.



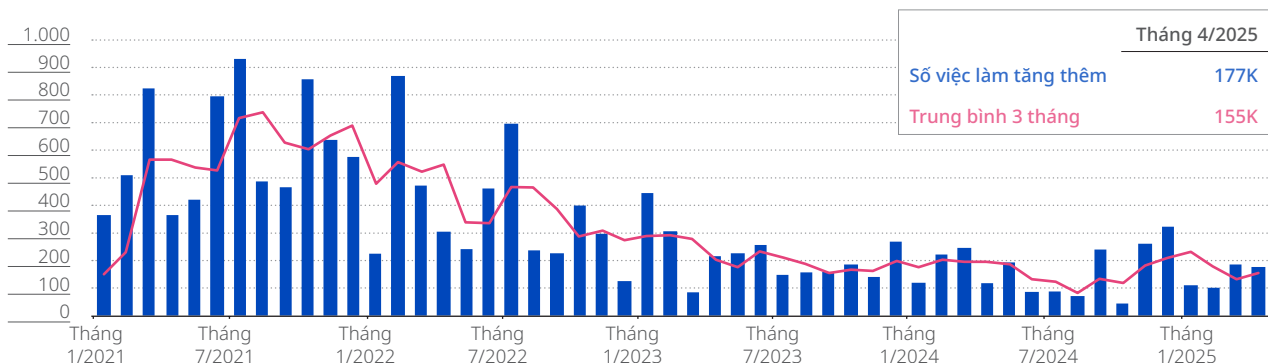
Kết luận

- Thị trường chứng khoán Hoa Kỳ luôn là tâm điểm và không nên bỏ qua. Tuy nhiên, nếu danh mục đầu tư của bạn đang phụ thuộc quá nhiều vào cổ phiếu Hoa Kỳ, đây có thể là thời điểm thích hợp để cân nhắc đa dạng hóa danh mục sang cổ phiếu toàn cầu và các loại tài sản khác.
- Những diễn biến xung quanh chính sách thuế quan vẫn đang là tâm điểm chú ý, khiến giới đầu tư vẫn giữ tâm lý thận trọng và thị trường tiếp tục dao động. Dù Tòa án Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ đã có phán quyết rằng hầu hết các mức thuế quan mà Tổng thống Trump áp đặt lên các nước là bất hợp pháp, chính quyền Trump đã kháng cáo. Trong thời gian chờ đợi phán quyết cuối cùng, tòa phúc thẩm cho phép giữ nguyên các mức thuế này. Theo các nguồn tin, trong trường hợp kháng cáo không thành công, chính quyền Trump đang xem xét các biện pháp thay thế để tiếp tục áp thuế trên diện rộng.
- Nguyên nhân chính khiến Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) của Hoa Kỳ sụt giảm trong Quý 1 năm nay là do các doanh nghiệp đẩy mạnh nhập khẩu hàng hóa trước khi quy định mức thuế mới có hiệu lực. Điều này khiến lượng hàng nhập khẩu tăng vọt tới 42,6% từ đầu năm đến nay, mức tăng mạnh nhất trong gần 5 năm qua. Hệ quả là xuất khẩu ròng (xuất khẩu trừ nhập khẩu) đã kéo giảm tăng trưởng kinh tế chung tới 4,9%. Dù tốc độ tăng trưởng chậm lại, chỉ tiêu tiêu dùng vẫn tăng, đặc biệt ở dịch vụ và hàng hóa lâu bền. Trong đó, dịch vụ hầu như không bị ảnh hưởng bởi chính sách thuế quan.
- Báo cáo việc làm tháng 4 thu hút nhiều sự chú ý vì đây là báo cáo đầu tiên kể từ sau ngày 2/4 - thời điểm Tổng thống Trump công bố chính sách thuế mới và gọi là "Ngày Giải phóng". Báo cáo cho thấy số lượng việc làm phi nông nghiệp tại Hoa Kỳ đã tăng thêm 177.000, vượt kỳ vọng thị trường. Mặc dù số lượng việc làm trong tháng 4 khá khả quan, các số liệu trong những tháng gần đây cho thấy tốc độ tuyển dụng đang chậm lại (Hình 1) - nguyên do là số lượng vị trí tuyển dụng đang giảm và số người tiếp tục nộp đơn xin trợ cấp thất nghiệp đã tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 11/2021.
- Những số liệu kinh tế này cho thấy nền kinh tế Hoa Kỳ đang chậm lại nhưng chưa đến mức đáng báo động. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng có thể tiếp tục giảm trong thời gian tới. Nguyên nhân chủ yếu là do bối cảnh chính sách thiếu rõ ràng khiến doanh nghiệp khó lên kế hoạch, từ đó trì hoãn đầu tư và tuyển dụng.
- Điều quan trọng cần lưu ý là sự chậm lại này xuất phát từ bất ổn trong chính sách thuế quan chứ không phải do những vấn đề nội tại của doanh nghiệp hay người tiêu dùng, khác với cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008. Kỳ vọng thị trường sẽ ổn định hơn trong nửa cuối năm 2025, khi tình hình thuế quan trở nên rõ ràng hơn. Khi đó, sự chú ý có thể chuyển sang các biện pháp hỗ trợ từ chính phủ Hoa Kỳ như cắt giảm thuế, nới lỏng quy định và giảm lãi suất.
- Cổ phiếu Hoa Kỳ vẫn luôn là tâm điểm và không nên bỏ qua bởi quy mô thị trường lớn cùng với tiềm năng đổi mới và tăng trưởng mạnh mẽ của các doanh nghiệp Hoa Kỳ. Tuy nhiên, nếu danh mục đầu tư của bạn đang quá tập trung vào cổ phiếu Hoa Kỳ, đây có thể là thời điểm thích hợp để cân nhắc đa dạng hóa danh mục sang cổ phiếu của các nước khác và các loại tài sản khác thông qua các quỹ đầu tư cổ phiếu đa dạng toàn cầu hoặc chiến lược đầu tư kết hợp nhiều loại tài sản.

Hình 1:

Số liệu việc làm phi nông nghiệp tháng 4 của Hoa Kỳ tăng mạnh nhưng xu hướng chung đang có dấu hiệu sụt giảm*

Biểu đồ thể hiện sự thay đổi việc làm theo tháng và trung bình 3 tháng (đã điều chỉnh theo mùa), đơn vị: nghìn việc làm



Nguồn: BLS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management

CHỦ ĐỀ 2:

Doanh nghiệp Hoa Kỳ báo lãi tốt nhưng triển vọng tăng trưởng vẫn bất ổn

Lợi nhuận của các doanh nghiệp Hoa Kỳ trong Quý 1/2025 nhìn chung tích cực, với khoảng 77% doanh nghiệp báo cáo lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) vượt kỳ vọng của giới phân tích, nhỉnh hơn so với mức trung bình 5 năm qua. Tuy nhiên, nhiều doanh nghiệp bày tỏ lo ngại về triển vọng kinh doanh không chắc chắn trong thời gian tới.



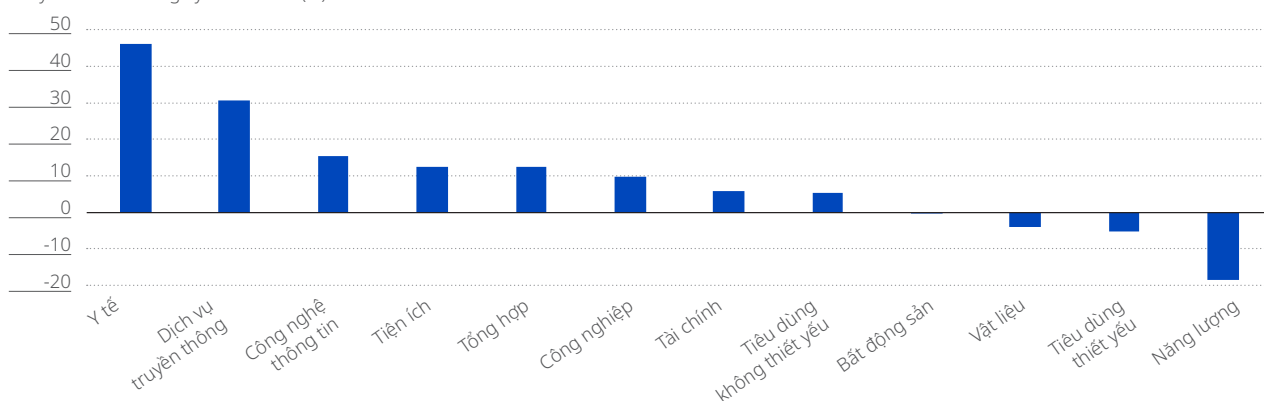
Kết luận

- Nên tập trung đầu tư vào các công ty có tình hình tài chính vững vàng, biên lợi nhuận ổn định và khả năng định giá sản phẩm cao. Nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao hơn có thể cân nhắc cơ hội ở lĩnh vực công nghệ và tài chính tại các thị trường phát triển.
- Báo cáo lợi nhuận Quý 1/2025 cho thấy người tiêu dùng và nhà sản xuất Hoa Kỳ đã đẩy mạnh chi tiêu và sản xuất sớm hơn nhằm tránh các mức thuế mới sắp được áp dụng. Đồng thời, đồng USD yếu hơn khiến hàng hóa Hoa Kỳ xuất khẩu rẻ hơn và dễ tiếp cận hơn với khách hàng nước ngoài.
- Ngành công nghệ tiếp tục là động lực chính cho tăng trưởng lợi nhuận. Ngành y tế cũng đóng góp đáng kể, một phần do mức tăng trưởng thấp hơn của ngành này trong năm ngoái, giúp dễ đạt được kết quả ấn tượng hơn khi so sánh (Hình 2). Ngược lại, các công ty năng lượng gặp khó khăn do giá dầu giảm. Kinh tế Trung Quốc chậm lại cũng ảnh hưởng tiêu cực đến ngành vật liệu.
- Hiện tại, dự báo lợi nhuận cả năm 2025 vẫn ở mức cao do các nhà đầu tư chưa kịp điều chỉnh dự báo trong bối cảnh chính sách của Hoa Kỳ chưa rõ ràng. Tuy nhiên, nhiều doanh nghiệp tỏ ra bi quan hơn về triển vọng sắp tới.
- Đáng chú ý, hầu hết các doanh nghiệp đều xem thuế quan là mối lo hàng đầu. Thậm chí, một số công ty không đưa ra bất kỳ dự báo lợi nhuận nào cho năm nay vì những lo ngại về triển vọng kinh tế. Mức thuế quan cao hơn cùng với sự mơ hồ về thuế suất cụ thể có thể khiến nhu cầu thị trường suy giảm, thương mại chững lại, chi phí tăng và môi trường kinh doanh thêm bất ổn. Những áp lực này có thể làm giảm doanh thu và thu hẹp biên lợi nhuận của các công ty, dẫn đến các doanh nghiệp phải cắt giảm tuyển dụng và hạn chế đầu tư.
- Câu hỏi quan trọng đặt ra là liệu người tiêu dùng Hoa Kỳ, đặc biệt là nhóm 10% giàu nhất (chiếm gần một nửa tổng tiêu dùng) có tiếp tục chi tiêu bất chấp các hàng rào thuế quan hay không. Ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu có thể bị ảnh hưởng mạnh, trong khi nhóm hàng thiết yếu (như thực phẩm, đồ dùng cá nhân) nhiều khả năng vẫn ổn định nhờ nhu cầu duy trì ngay cả khi kinh tế đi xuống.
- Trong bối cảnh bất ổn này, các doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững chắc, biên lợi nhuận ổn định và khả năng định giá tốt sẽ là những cái tên "trụ vững" nhất. Những đặc điểm này thường thấy ở các công ty trong ngành tài chính và dịch vụ tiện ích, vốn tập trung vào thị trường nội địa và mô hình kinh doanh dịch vụ. Tuy ngành công nghệ có thể phải đối mặt với khó khăn do phụ thuộc nhiều vào chuỗi cung ứng và khách hàng toàn cầu, nhưng vẫn sẽ đứng vững nhờ các xu hướng phát triển có cấu trúc và làn sóng đầu tư vào trí tuệ nhân tạo (AI).

Hình 2:

Tăng trưởng lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) S&P 500 theo ngành, Quý 1/2025

Thay đổi so với cùng kỳ năm trước (%)



Nguồn: J.P. Morgan Asset Management

CHỦ ĐỀ 3:

Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (FED) thận trọng giữa làn sóng bất định

FED vẫn kiên nhẫn với chính sách hiện tại trong bối cảnh chưa rõ ràng về triển vọng kinh tế và lạm phát. Tuy nhiên, giới phân tích kỳ vọng FED sẽ cắt giảm lãi suất trong năm nay để ngăn chặn nguy cơ tăng trưởng kinh tế chững lại.



Kết luận

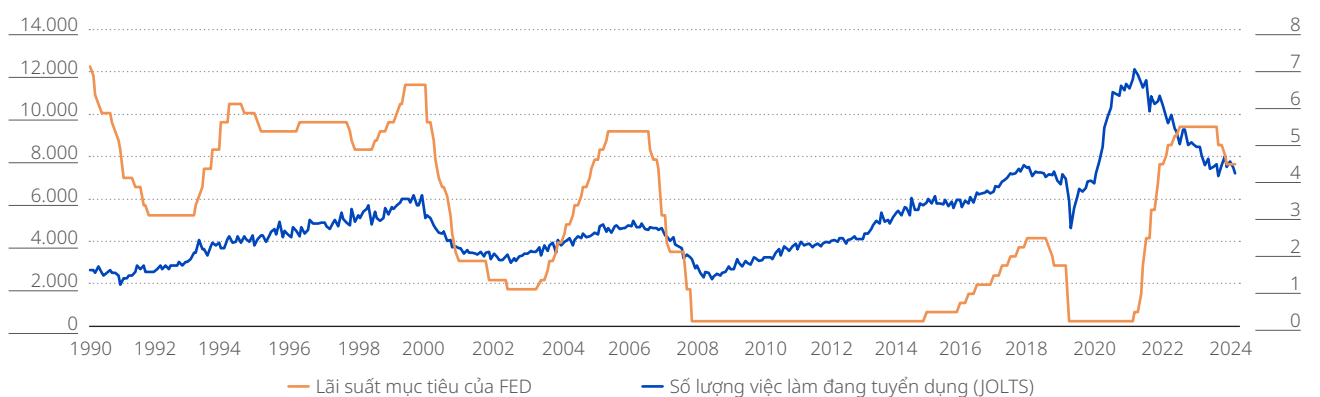
- Việc cắt giảm lãi suất chỉ bị trì hoãn. Do đó, nhà đầu tư nên ưu tiên các tài sản chất lượng cao, có khả năng sinh lời ổn định như trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm tốt và cổ phiếu trả cổ tức cao.
- Trong cuộc họp tháng 5 của Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC), FED tiếp tục giữ nguyên lãi suất ở mức 4,25% - 4,50%, đánh dấu lần thứ ba liên tiếp không thay đổi lãi suất. Dù đã bắt đầu xuất hiện những dấu hiệu cho thấy nền kinh tế Hoa Kỳ đang chậm lại do tác động của chính sách tiền tệ, FED vẫn kiên định với phương pháp “chờ đợi và quan sát”, cho rằng cần thời gian để đánh giá rõ ràng hơn ảnh hưởng của thuế quan đối với nền kinh tế.
- Tuyên bố của FED về chính sách cho thấy FED đang đứng trước bài toán khó: cân bằng giữa việc kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Hiện tại, FED vẫn ưu tiên phương án thận trọng và chưa vội hành động chỉ vì kinh tế tăng trưởng kém trong một quý. Nhìn chung, FED vẫn đánh giá nền kinh tế Hoa Kỳ đang tăng trưởng vững vàng trong khi thị trường lao động vẫn ổn định. Tuy nhiên, FED cũng cảnh báo rằng mức độ bất định về triển vọng kinh tế đã gia tăng, trong khi rủi ro về lạm phát và thất nghiệp đều tăng do tác động của các chính sách thuế quan.
- FED vẫn chưa đưa ra ưu tiên rõ ràng giữa việc kiềm chế lạm phát hay hỗ trợ việc làm nếu cả hai vấn đề này cùng một lúc trở nên nghiêm trọng. Theo tình hình hiện tại, giới phân tích cho rằng lạm phát do thuế quan gây ra sẽ chỉ là hiện tượng nhất thời và sẽ sớm hạ nhiệt. Một chỉ số quan trọng cần theo dõi là số lượng việc làm đang tuyển dụng tại Hoa Kỳ bởi xu hướng này thường tương ứng với những thay đổi trong chính sách của FED (Hình 3). Nếu số lượng việc làm cần tuyển tiếp tục giảm, FED có thể sẽ cởi mở hơn trong việc hạ lãi suất.
- Nhìn chung, việc cắt giảm lãi suất được dự đoán sẽ diễn ra nhưng muộn hơn so với kỳ vọng ban đầu. Nguyên nhân là do FED muốn có cái nhìn rõ ràng hơn về tác động của thuế quan lên nền kinh tế trước khi đưa ra quyết định. Các nhà đầu tư đang kỳ vọng đợt giảm lãi suất tiếp theo sẽ diễn ra vào tháng 9. Giới phân tích dự báo FED sẽ thực hiện ba đợt cắt giảm lãi suất trong năm nay, mỗi đợt 25 điểm cơ bản (0,25%), nhất là khi số lượng vị trí tuyển dụng tiếp tục sụt giảm.
- Trong bối cảnh lãi suất dự kiến giảm vào cuối năm nay, nhà đầu tư nên tập trung vào những tài sản chất lượng cao, có khả năng sinh lời ổn định như trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm tốt và cổ phiếu trả cổ tức cao.

Hình 3:

Chính sách của FED thường đi theo xu hướng thị trường lao động Hoa Kỳ

Số lượng việc làm đang tuyển dụng (JOLTS), đơn vị: nghìn việc làm

Lãi suất mục tiêu của FED %



Nguồn: Cục Thống kê Lao động Hoa Kỳ, Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.



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.