

Bản tin đầu tư hàng tháng

THÁNG 3 NĂM 2025

CHỦ ĐỀ 1:

Chính sách thuế quan 2.0: Những điểm mới

Bất chấp những tranh luận xung quanh chính sách thuế quan, nền kinh tế Hoa Kỳ vẫn cho thấy dấu hiệu phục hồi. Tuy nhiên, tác động của chính sách này có thể khác nhau đối với từng quốc gia. Mặt khác, ảnh hưởng đối với lạm phát có thể sẽ rõ rệt hơn.



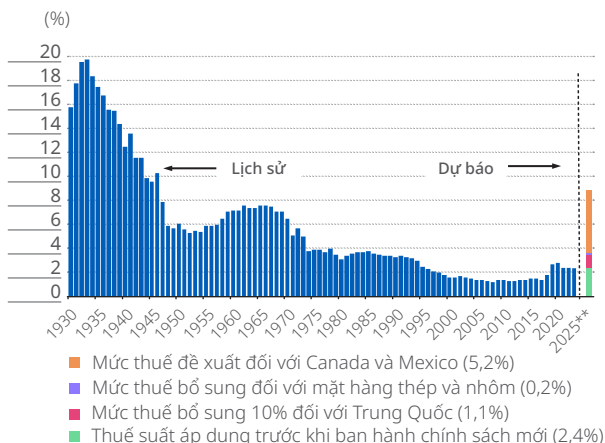
Kết luận

- Trong bối cảnh thị trường tiềm ẩn nhiều biến động khó lường, nhà đầu tư nên cân nhắc đa dạng hóa danh mục ở các thị trường khác nhau, đồng thời xem xét các sản phẩm đầu tư ít chịu tác động của thuế quan.
- Tổng thống Mỹ Donald Trump đã ban hành một loạt chính sách thuế quan, được giới quan sát nhận định là chiến thuật đàm phán mở. Khả năng áp đặt các loại thuế quan trả đũa lên các đối tác thương mại là rất cao, đặc biệt khi các quốc gia như Trung Quốc, Canada và Mexico đã bị nhắm mục tiêu. Ngoài ra, nhiều mặt hàng khác cũng có nguy cơ bị áp thuế.
- Ước tính một số biện pháp trong chính sách thuế quan mới sẽ làm tăng thuế suất bình quân đối với hàng hóa nhập khẩu vào Hoa Kỳ lên gấp gần 4 lần, đẩy thuế suất bình quân lên mức kỷ lục kể từ sau Thế chiến thứ 2 (Hình 1a).
- Xét trên diện rộng, các mức thuế này có nguy cơ gây đình trệ nền kinh tế Hoa Kỳ do lạm phát tăng cao và tăng trưởng kinh tế chậm lại. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng toàn bộ tác động của chính sách thuế quan đối với tăng trưởng và lạm phát có thể thay đổi theo phạm vi và mức độ điều chỉnh của thuế quan.
- Khác với cuộc chiến thương mại đầu tiên trong giai đoạn 2018-2019 khi thuế quan được áp dụng có chọn lọc, thì cuộc chiến thương mại lần thứ 2 (Thuế quan 2.0) có phạm vi rộng hơn và dự kiến sẽ tác động nghiêm trọng hơn đến lạm phát, với mức lạm phát toàn phần tại Hoa Kỳ có thể tăng từ 0,6% - 1%.
- Chính sách thuế quan mới cùng những căng thẳng thương mại được dự báo sẽ ảnh hưởng đến nền kinh tế Hoa Kỳ khi niềm tin kinh doanh và đầu tư giảm sút, sức tiêu dùng yếu và xuất khẩu sụt giảm. Tác động của chính sách thuế quan Hoa Kỳ đối với các quốc gia khác trên thế giới sẽ phụ thuộc vào mức độ liên kết của quốc gia đó với thương mại Hoa Kỳ, trong đó Mexico, Canada và Việt Nam là những quốc gia sẽ chịu ảnh hưởng nhiều nhất (Hình 1b).
- Trong bối cảnh biến động thị trường là không tránh khỏi, nhà đầu tư nên cân nhắc đa dạng hóa danh mục ở các thị trường khác nhau và lựa chọn các sản phẩm đầu tư ít chịu tác động của thuế quan.

Hình 1a:

Thuế suất bình quân đối với hàng hóa nhập khẩu vào Hoa Kỳ

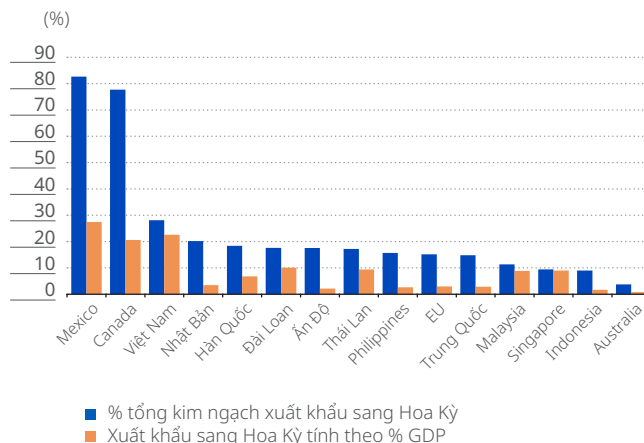
Thuế nhập khẩu thu được/kim ngạch tổng hàng hóa nhập khẩu cho mục đích tiêu dùng*



Hình 1b:

Tỷ trọng xuất khẩu sang Hoa Kỳ theo quốc gia

(Dựa trên dữ liệu năm 2023)



Nguồn: Factset, Ủy ban Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ, Bộ Thương mại 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. Bao gồm tất cả các điều chỉnh chính thức hiện hành cho giai đoạn 2010-2020, tính đến tháng 7/2021. **Dữ liệu phản ánh thông tin mới nhất có sẵn đến ngày 27/2/2025.

CHỦ ĐỀ 2:

Trí tuệ nhân tạo: Bước ngoặt đột phá hay sự bùng nổ mạnh mẽ?

Những tiến bộ công nghệ gần đây đã tạo ra những bước đột phá trong ngành trí tuệ nhân tạo (AI), điều này có khả năng dẫn đến sự thay đổi trong bức tranh đầu tư.



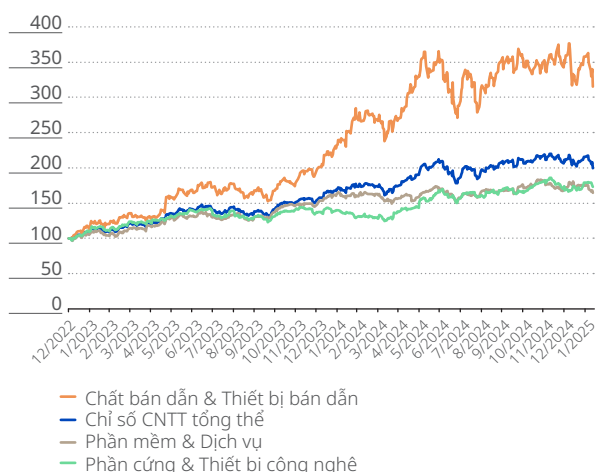
Kết luận

- Đầu tư vào lĩnh vực AI vẫn được chú trọng: Mặc dù vậy, những diễn biến mới nhất cho thấy tiềm năng thay đổi cục diện đối với các công ty công nghệ có vốn hóa siêu lớn của Hoa Kỳ.
- Tránh bỏ hết trứng vào một giỏ: Thay vì chỉ tập trung vào các công ty bán dẫn và điện toán đám mây, nhà đầu tư nên cân nhắc đa dạng hóa danh mục sang các doanh nghiệp ứng dụng AI, đặc biệt là các công ty phần mềm.
- Ngành AI chứng kiến một bước ngoặt lớn khi một mô hình ngôn ngữ lớn (LLM) mới của Trung Quốc được công bố, gây bất ngờ lớn cho thị trường bởi hiệu suất tương đương với các LLM hiện có, nhưng chi phí xử lý điện toán lại thấp hơn đáng kể. Sự kiện này đã dẫn đến một đợt bán tháo mạnh mẽ cổ phiếu công nghệ Hoa Kỳ.
- Cổ phiếu bị bán tháo chủ yếu là của các công ty liên quan đến AI như các nhà sản xuất bán dẫn (Hình 2a). Các lĩnh vực khác trong ngành công nghệ ít bị ảnh hưởng hơn.
- Sự xuất hiện của LLM hiệu suất cao nhưng giá cả cạnh tranh này đặt ra những nghi vấn về số vốn hàng tỷ đô la mà các tập đoàn công nghệ lớn của Hoa Kỳ đã đầu tư. Như quy luật tất yếu của lịch sử phát triển công nghệ, các tiến bộ công nghệ đều diễn ra nhanh chóng và dẫn đến chi phí ngày càng giảm. Điều này khiến giới đầu tư đặt câu hỏi về quyền định giá, mô hình doanh thu và giá trị cổ phiếu của các tập đoàn công nghệ hàng đầu Hoa Kỳ này.
- Dù trí tuệ nhân tạo (AI) vẫn là tâm điểm trong thời gian tới, những diễn biến mới nhất cho thấy nguy cơ xáo trộn đối với các công ty công nghệ của Hoa Kỳ, đồng thời cũng tiềm ẩn rủi ro đối với các danh mục đầu tư tập trung quá nhiều vào cổ phiếu của các công ty công nghệ lớn. Mặc dù định giá của các cổ phiếu vốn hóa siêu lớn đã hạ nhiệt so với mức đỉnh, nhưng vẫn cao so với các cổ phiếu khác (Hình 2b). Bất kỳ sự điều chỉnh giảm nào đối với kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận đều có thể khiến nhà đầu tư gặp rủi ro.
- Vị thế dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực công nghệ có thể dịch chuyển khỏi các cổ phiếu vốn hóa siêu lớn. Nhà đầu tư nên đa dạng hóa danh mục, giảm phụ thuộc vào các công ty bán dẫn và điện toán đám mây, đồng thời xem xét kỹ lưỡng hơn các doanh nghiệp hưởng lợi từ ứng dụng AI, chẳng hạn như các công ty hạ tầng điện toán và nhà cung cấp ứng dụng AI như các công ty phần mềm.

Hình 2a:

Những bước tiến mới trong lĩnh vực AI tác động mạnh mẽ hơn đến các doanh nghiệp trong ngành bán dẫn

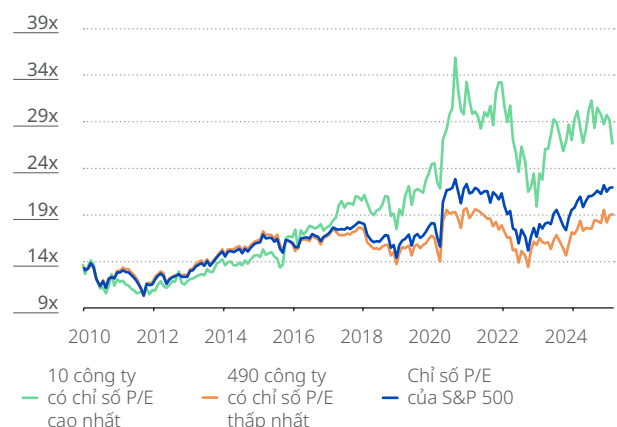
Chỉ số hóa về 100 vào ngày 31/12/2022



Hình 2b:

Cổ phiếu vốn hóa siêu lớn tại Hoa Kỳ vẫn đang được định giá cao hơn các cổ phiếu khác trong danh mục S&P 500

Chỉ số Giá thị trường và lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (P/E)



CHỦ ĐỀ 3:

Tóm tắt kết quả kinh doanh Quý IV năm 2024 của các doanh nghiệp Hoa Kỳ

Kết quả này cho thấy sức mạnh bền bỉ của các doanh nghiệp Hoa Kỳ, đồng thời tăng trưởng lợi nhuận không còn tập trung chủ yếu ở các công ty vốn hóa siêu lớn.



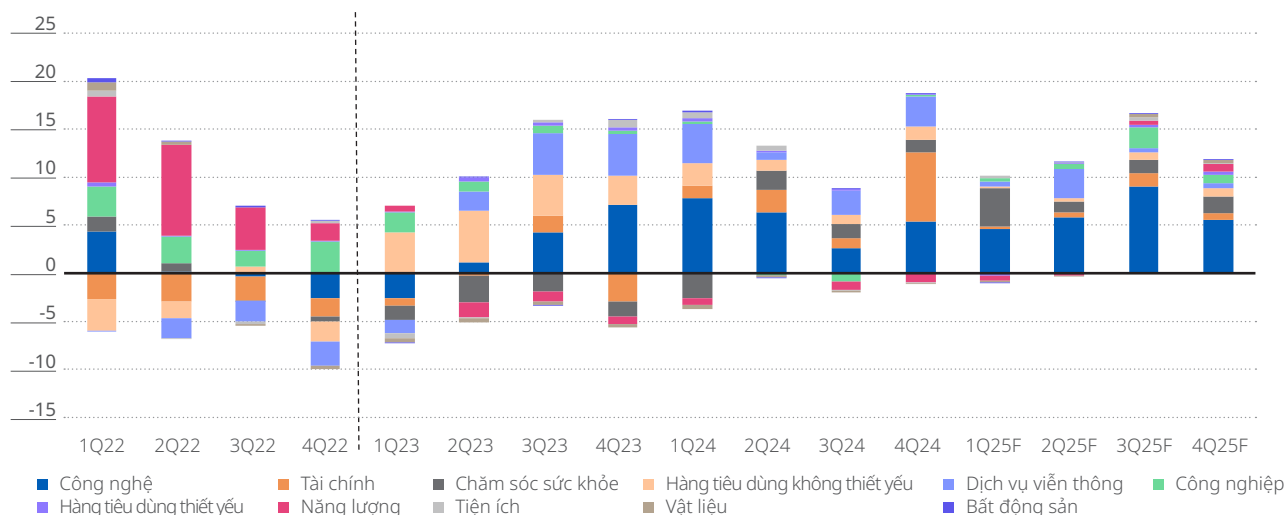
Kết luận

- Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ sẽ là động lực hỗ trợ thị trường chứng khoán, dù mức sinh lời khó có thể vượt trội như giai đoạn 2023-2024.
- Khi tăng trưởng lợi nhuận lan tỏa sang các lĩnh vực khác ngoài nhóm công ty công nghệ vốn hóa siêu lớn, cơ hội đầu tư sẽ xuất hiện ở các ngành như dịch vụ tài chính.
- Kể từ đầu năm 2023, chỉ số S&P 500 đã tăng trưởng ấn tượng 55,1% với 58 mốc cao kỷ lục được ghi nhận. Tuy nhiên, với định giá hiện tại đang ở mức cao, đặc biệt với các cổ phiếu công nghệ AI vốn hóa siêu lớn, mùa công bố lợi nhuận vừa qua đã giúp các nhà đầu tư đánh giá lại tình hình thị trường.
- Theo số liệu từ hầu hết các công ty đã công bố báo cáo, mức tăng trưởng lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) dự kiến cho cả năm 2024 hiện đang ở mức 9,9%. Một tín hiệu đáng mừng là 76% doanh nghiệp đã công bố lợi nhuận vượt kỳ vọng, con số này nhỉnh hơn mức bình quân 5 năm là 75%.
- Đáng chú ý, tăng trưởng lợi nhuận không còn tập trung chủ yếu ở các công ty vốn hóa siêu lớn. Mặc dù các công ty AI ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, nhưng phần lớn tăng trưởng lợi nhuận của nhóm S&P 500 trong quý IV lại đến từ các lĩnh vực khác (Hình 3). Đặc biệt, EPS của ngành tài chính tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 57,8%, nhờ tăng trưởng doanh thu từ phí dịch vụ ngân hàng đầu tư. Xu hướng hiện tại dự kiến sẽ tiếp tục duy trì, đặc biệt khi các hoạt động phát hành lần đầu ra công chúng (IPO) và mua bán, sáp nhập (M&A) được tái khởi động mạnh mẽ cũng như khả năng nới lỏng các quy định ngành và cải thiện biên lợi nhuận ròng.
- Giới đầu tư đang tỏ ra lạc quan về triển vọng thị trường năm 2025, với dự báo tăng trưởng EPS của S&P 500 đạt mức 12% so với cùng kỳ năm trước. Mặc dù những bất ổn về chính sách của Hoa Kỳ có thể gây ra biến động ngắn hạn, tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ vẫn sẽ là động lực hỗ trợ lợi nhuận của thị trường chứng khoán trong dài hạn.
- Triển vọng của thị trường chứng khoán toàn cầu vẫn được đánh giá tích cực, mặc dù mức lợi nhuận có thể không đạt được sự bứt phá như trong giai đoạn 2023 và 2024. Các cổ phiếu dẫn dắt thị trường có thể mở rộng ra ngoài nhóm cổ phiếu công nghệ vốn hóa siêu lớn và xuất hiện cơ hội ở các lĩnh vực khác, chẳng hạn như ngành tài chính.

Hình 3:

Tăng trưởng EPS dự kiến* theo ngành của S&P 500

Tỷ lệ % đóng góp vào tăng trưởng EPS qua từng năm



Nguồn: FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Các dự báo phản ánh kỳ vọng của giới phân tích.

*Tăng trưởng EPS dự kiến, không gồm các chi phí một lần vì có thể làm sai lệch bức tranh lợi nhuận thực tế.



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 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.

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.