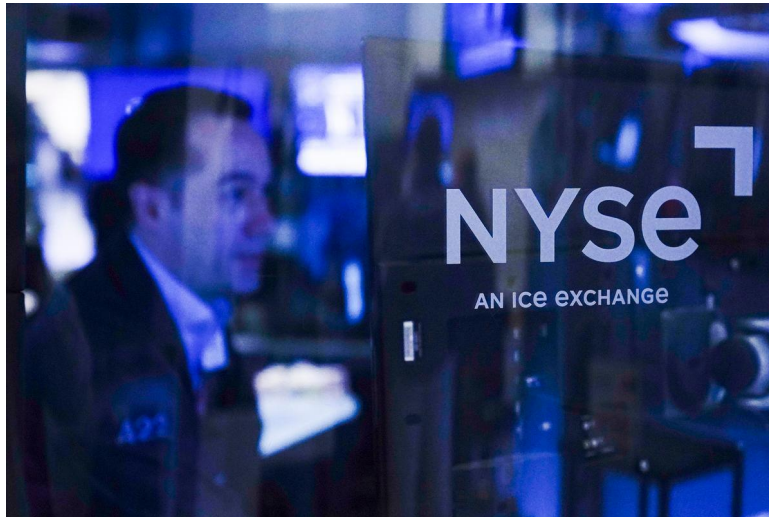


Những bài học rút ra từ năm 2023 và ý nghĩa thị trường cho năm 2024

Michael Wilkerson

Vân Du biên dịch

26/12/2023



Các nhà giao dịch làm việc trên sàn tại Sở Giao dịch Chứng khoán New York ở New York, hôm 04/10/2022. (Ảnh: Seth Wenig/AP Photo)

Năm 2023 đã khiến các chuyên gia bất ngờ. Bước vào năm 2023, trước tình hình lạm phát và lãi suất cao, các nhà kinh tế và các nhà phân tích thị trường đều đã bắt đầu năm mới với tâm trạng bi quan, dự đoán kinh tế suy thoái, thị trường sụt giảm, và sự suy yếu trên tổng thể. Thế nhưng cuộc suy thoái được nhiều người liệu trước đã không bao giờ xảy ra, lạm phát đã giảm từ những mức cao nhất của năm 2022, và tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức thấp. Đáng chú ý nhất, thị trường tài chính đã có một trong những năm hoạt động tốt nhất, với các chỉ số chứng khoán hàng đầu lấy lại được vị thế đã mất, và kiểm nghiệm mức cao nhất mọi thời đại được thiết lập vào năm 2021.

Sau hai năm lợi nhuận âm, thị trường công khố phiếu đã hồi phục vào cuối năm 2023 nhờ kỳ vọng các ngân hàng trung ương trên thế giới sẽ giảm lãi suất trong bối cảnh lạm phát thấp hơn. Trái phiếu của Hoa Kỳ chỉ tăng hơn 5% vào năm 2023, nhưng vẫn thấp hơn 9% so với mức cao nhất vào năm 2020. Trái phiếu Âu Châu tăng trung bình 6.5%, với một số quốc gia trên khắp lục địa có mức trả lãi hai con số.

Chỉ số Trung bình Công nghiệp Dow Jones và Chỉ số S&P 500 lần lượt tăng khoảng 13% và 24% vào năm 2023, một thành tích tốt tính theo chỉ tiêu tuyệt đối (*khi so sánh với chính các chỉ số này trong quá khứ*), nhưng lại là một thành tích — mà khi so sánh với mức lợi nhuận 45% của chỉ số thiên về công nghệ NASDAQ một cách tương đối — thì lại là khá yếu.

Vàng, công cụ phòng ngừa lạm phát truyền thống, đã tăng hơn 10%. Sau thị trường xuống kéo dài gần hai năm, mã kim đã trải qua một sự thay đổi đáng kể về tâm lý vào nửa cuối năm 2023, với Bitcoin và Ethereum lần lượt tăng 164% và 84% trong năm. Ngay cả giá địa ốc, vốn được cho là chịu tác động trực tiếp nhất bởi lãi suất cao hơn, cũng đã tăng hàng tháng vào năm 2023.

Hàng hóa, vốn tăng vọt trong năm 2021 và 2022, lại có kết quả yếu hơn do kỳ vọng lạm phát giảm bớt và nhu cầu toàn cầu (đặc biệt là nhu cầu của Trung Quốc) còn yếu. Năng lượng nói riêng suy yếu, với giá dầu giảm hơn 6% và than giảm $\frac{1}{3}$. Đồng, nguyên liệu chính cho sản xuất công nghiệp, đã có mức tăng 3%.

Bài học rút ra từ năm 2023

Vậy chúng ta có thể học được gì từ năm 2023? Lãi suất mục tiêu của Hệ thống Dự trữ Liên bang (hiện ở mức trên 5%) đã có tác dụng rất ít trong việc làm chậm lại nền kinh tế nói chung hoặc làm giảm lòng nhiệt tình của các nhà đầu tư. Gói kích thích tài khóa rất lớn theo chính sách kinh tế Biden (Bidenomics) đã giúp thúc đẩy tăng trưởng GDP. Thị trường xem lạm phát thấp hơn là tín hiệu cho thấy Fed sẽ nới lỏng. Vì vậy, một mặt, thị trường đã mở quà Giáng Sinh sớm, tích hợp lợi ích tiềm năng do lãi suất thấp hơn trong tương lai năm 2024 vào giá cổ phiếu cao hơn hiện nay, nhưng mặt khác, lại bỏ qua chi phí kinh tế dài hạn và hậu quả của hàng ngàn tỷ USD chi tiêu thâm hụt tài khóa và đồng nợ ngày càng tăng thêm nhanh chóng cũng như chi phí lãi suất đi kèm.

Ý nghĩa cho năm 2024

Tâm lý nhà đầu tư hiện nay đang neo đậu vào hai niềm tin: thứ nhất, lạm phát sẽ tiếp tục giảm và thứ hai, Fed sẽ hạ lãi suất vào năm 2024. Cả hai sự kiện này đều không chắc chắn. Tuy nhiên, chỉ số giảm phát giá Chi tiêu Tiêu dùng Cá nhân cốt lõi GDP cuối cùng của Hoa Kỳ (một thước đo lạm phát) đã ở mức 2% trong quý thứ ba, cho thấy lạm phát đã giảm xuống mức mục

tiêu của Fed. Đây là một tín hiệu cho thấy việc cắt giảm lãi suất có nhiều khả năng sẽ xảy ra. Nếu lãi suất giảm, thì trái phiếu sẽ tiếp tục có lợi. Cổ phiếu vẫn có cảm giác là được định giá đầy đủ dựa theo tỷ số giá trên thu nhập cao lịch sử. Thị trường được cho là vẫn còn trong bong bóng hậu đại dịch hình thành vào năm 2021. Bong bóng có thể tồn tại và nếu không có sự kiện kích hoạt nào, thì thị trường có thể vẫn mạnh cho đến ít nhất là qua quý đầu tiên. Nhưng một sự điều chỉnh — hoặc tệ hơn — là điều không thể tránh khỏi.

Tương tự, mã kim có khả năng tiếp tục đợt tăng giá gần đây. Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch dường như đã sẵn sàng phê chuẩn các quỹ giao dịch trao đổi Bitcoin, hành động sẽ đưa vốn của các tổ chức trước đây từng bị loại ra này gia nhập thị trường. Lần giảm một nửa Bitcoin tiếp theo (trong đó những phần thưởng đào coin sẽ bị giảm một nửa) được thiết lập để diễn ra vào khoảng tháng 05/2024 và việc giảm một nửa trong lịch sử là rất có lợi cho giá Bitcoin. Sự quan tâm đến các đồng tiền thay thế đang tăng lên khi các sản phẩm mới xuất hiện trên thị trường, và việc nới lỏng các điều kiện tiền tệ sẽ có lợi cho ngành.

Chi tiêu tài khóa thâm hụt cao của chính phủ sẽ được duy trì sang năm tới, điều sẽ tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, mặc dù chất lượng tăng trưởng còn nhiều nghi vấn vì phần lớn sự tăng trưởng này là do chi tiêu dựa trên đặc quyền. Khi được yêu cầu lựa chọn giữa lạm phát và suy thoái, các chính phủ luôn chọn nghiêng về phía lạm phát. Sự thật hiển nhiên này sẽ càng trở nên rõ ràng hơn trong một năm có bầu cử. Vì lý do này cùng với những lý do khác, tôi vẫn không tin rằng chúng ta đã chứng kiến đợt lạm phát cao cuối cùng.

Sự kiện có thể làm vỡ bong bóng cổ phiếu, và hạ giá mã kim cũng như hầu hết các tài sản tài chính khác, là một cuộc khủng hoảng tín dụng xoay quanh hệ thống ngân hàng và chính phủ Hoa Kỳ. Trước đây tôi đã mô tả ý tưởng về vòng lặp thâm hụt-nợ-lạm phát. Thâm hụt hàng ngàn tỷ USD chỉ có thể được tài trợ bằng khoản nợ mới, thứ chỉ có thể được bán ra thị trường bằng cách cung cấp mức lãi suất thực dương (sau lạm phát) mà người mua thấy hấp dẫn. Khi số dư nợ của Hoa Kỳ tăng lên đến mức không bền vững, thì đến một lúc nào đó thị trường sẽ chùn bước. Khi điều đó xảy ra, Fed sẽ buộc phải tiền tệ hóa nợ, kích khởi một vòng lạm phát khác nghiêm trọng hơn. Và hệ thống ngân hàng sẽ tiếp tục dễ bị tổn thương, với mức lỗ chưa

thực hiện cao kỷ lục và việc sử dụng Quỹ Dự trữ Liên bang cũng như các khoản vay khẩn cấp khác của chính phủ.

Quan điểm trong bài viết này là của tác giả và không nhất thiết phản ánh quan điểm của The Epoch Times.

https://www.epochtimesviet.com/nhung-bai-hoc-rut-ra-tu-nam-2023-va-y-nghia-thi-truong-c-ho-nam-2024_432894.html