

# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TOÀN CẦU

---



**Nhìn thấu những biến động**

# Nội dung

## Trang bìa

trang 1

Nhìn thấu những biến động

---

## Chiến lược

trang 3

Chiến lược đầu tư

---

## Quan điểm

trang 4

Những câu hỏi của khách hàng

trang 6

Tổng quan vĩ mô

---

## Tài sản đầu tư

trang 9

Hàng hóa

trang 11

Ngoại tệ

---

## Đánh giá biến động

trang 14

Tóm tắt biến động thị trường

trang 15

Lịch sự kiện

trang 18

Phụ lục

# Chiến lược đầu tư

Hình 1: Chiến lược phân bổ tài sản (12 tháng) tính trên đồng USD

| Tài sản   | Loại tiền tệ                   | Triển vọng | Phân tích   |
|---|--------------------------------|------------|---|
| <br>Ngoại tệ | EUR                            | ●          | Có dư địa cho kỳ vọng tăng lãi suất điều hành, ECB dự báo tích cực                                      |
|   | Đồng tiền các quốc gia mới nổi | ●          | Yếu tố cơ bản tích cực về trung hạn; đồng USD suy yếu là tâm điểm                                       |
|   | GBP                            | ●          | Bất ổn Brexit trong ngắn hạn đã giảm bớt, dài hạn vẫn còn thách thức                                    |
|   | AUD                            | ●          | Rủi ro đã phản ánh vào giá giảm; tuy nhiên, không có động lực tăng giá mạnh                             |
|   | JPY                            | ●          | Hỗ trợ bởi tâm lý né tránh rủi ro ngắn hạn; chính sách của BoJ trong dài hạn kiểm chế khả năng tăng giá |
|   | USD                            | ●          | Xu hướng giảm giá trung hạn; căng thẳng thương mại không hỗ trợ đồng USD                                |

Nguồn: Hội đồng Đầu tư Toàn cầu Standard Chartered

Chú thích: ● Khả năng tăng giá    ● Đi ngang    ● Khả năng giảm giá

# Quan điểm

## về những câu hỏi của khách hàng



### Một cuộc chiến tranh thương mại sẽ ảnh hưởng như thế nào?

Đợt bán tháo mới nhất trên thị trường chứng khoán toàn cầu xuất phát từ quyết định của Tổng thống Mỹ Donald Trump chỉ đạo cho Đại diện Thương mại Mỹ (USTR) áp đặt thuế quan lên 50-60 tỷ USD hàng nhập khẩu từ Trung Quốc. Đại sứ Trung Quốc tại Mỹ nhấn mạnh rằng mặc dù Trung Quốc không muốn có một cuộc chiến tranh thương mại, nước này vẫn sẽ "chiến đấu đến cùng" để bảo vệ lợi ích. Trung Quốc cũng áp đặt mức thuế trả đũa lên 3 tỷ USD hàng nhập khẩu của Mỹ, tuy đây chỉ là đòn trả đũa với thuế thép của Mỹ chứ không phải đáp trả cho động thái mới nhất.

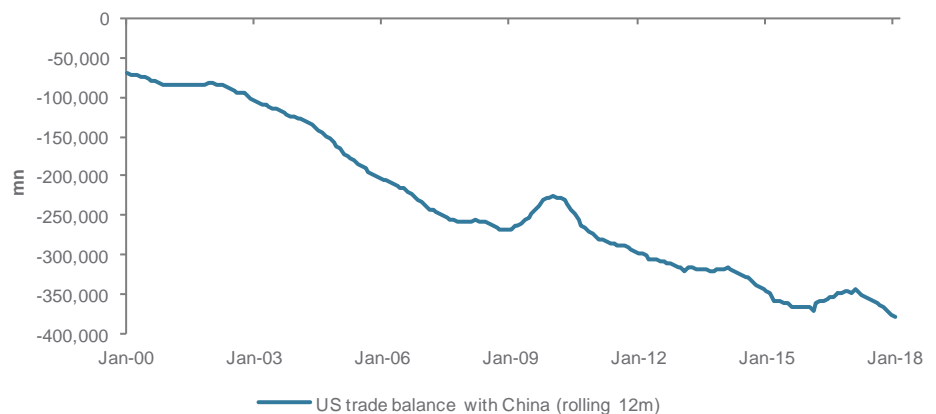
Một cuộc chiến tranh thương mại toàn diện sẽ gây ảnh hưởng đến triển vọng thị trường chứng khoán và kinh tế toàn cầu. Sự sụp đổ của bức tường Berlin ở Đức và việc Trung Quốc gia nhập Tổ chức Thương mại Thế giới giúp toàn cầu hóa phát triển nhanh chóng và hỗ trợ tăng trưởng toàn cầu, đồng thời hạn chế áp lực lạm phát. Các yếu tố này đảo ngược có thể làm suy yếu tăng trưởng và gây áp lực lạm phát.

Như đã nêu trong Báo cáo Triển vọng 2017, chúng tôi tin rằng xu hướng toàn cầu hoá đã đạt đỉnh và dự báo thế giới chuyển dịch dần sang xu hướng bảo hộ. Tuy nhiên, sau những tranh cãi ban đầu, điều quan trọng cần lưu ý là Mỹ và Trung Quốc đều nhấn mạnh họ sẵn sàng hợp tác để giảm thâm hụt thương mại song phương. Do đó, chúng ta thấy hành động của Tổng thống Mỹ giống như một nỗ lực để tăng vị thế trên bàn đàm phán và thúc đẩy đàm phán song phương.

Có khoảng thời gian lùi 30 ngày trước khi Mỹ chính thức áp thuế và chúng tôi đã nhìn thấy những thông điệp trấn an rằng khoảng thời gian này đang được sử dụng một cách hiệu quả để thương thảo. Quan điểm của Trung Quốc trong các cuộc đàm phán này sẽ là yếu tố quyết định, nhưng tránh khỏi tình trạng leo thang xung đột thương mại sẽ mang lại lợi ích cho cả hai phía.

#### Hình 2: Mỹ muốn giảm thâm hụt thương mại song phương với Trung Quốc

Thâm hụt thương mại song phương Mỹ - Trung Quốc, tổng lũy kế 12 tháng



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

## Ngành công nghệ đã đạt đỉnh?

Ngành công nghệ đã giảm 6% trong tháng Ba (tính đến ngày 28 tháng Ba), do các công ty kinh doanh mạng và dịch vụ phần mềm chịu áp lực bán ra xuất phát từ các thông tin tiêu cực về sử dụng thông tin khách hàng sai mục đích trên các trang mạng xã hội.

Câu hỏi quan trọng cho các nhà đầu tư là chính quyền sẽ làm gì để thắt chặt các quy định về quản lý dữ liệu cá nhân và liệu có trừng phạt các công ty kiểm soát lỏng lẻo. Các chính trị gia ở Mỹ và Châu Âu đã kêu gọi những người điều hành công ty trình diện để trả lời các câu hỏi, và trong một trường hợp đặc biệt, Ủy ban Thương mại Liên bang Mỹ đã mở một vụ kiện chống lại các công ty này.

Hình 3: Chỉ số công nghệ S&P500 đã tăng mạnh hơn chỉ số chung trong năm qua

Chỉ số S&P500 và S&P500 công nghệ thông tin



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Các quy định chặt chẽ hơn về việc sử dụng dữ liệu về thông tin người truy cập là điều không thể tránh khỏi. Một số công ty truyền thông cho biết họ hoan nghênh những quy tắc rõ ràng hơn.

Các quy định như vậy không có tác động đáng kể đến doanh thu quảng cáo của các công ty truyền thông theo quan điểm của chúng tôi. Ví dụ, một công ty tâm điểm của vụ việc này đã được trả 5 triệu USD để cho phép truy xuất thông tin người dùng, không đáng kể so với doanh thu quảng cáo hàng năm khoảng 100 tỷ USD. Rủi ro thực sự là liệu các nhà quản lý có quyết định áp các khoản phạt hay không. Ở châu Âu, các khoản phạt như vậy có thể lên tới 10% doanh thu và ảnh hưởng nghiêm trọng đến lợi nhuận. Ngành công nghệ của Mỹ là ngành được khuyến nghị đầu tư, nhưng chúng tôi đang theo dõi chặt chẽ tình hình hiện tại.

## Thị trường trái phiếu có hấp dẫn?

Trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng lợi suất trái phiếu sẽ không tăng. Trạng thái đầu cơ lợi suất tăng đang rất lớn và chúng tôi tin rằng trạng thái này cần phải trở lại mức bình thường trước khi lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm vượt mức 3% một cách bền vững. Tuy nhiên, trong dài hạn (6-12 tháng), chúng tôi dự báo lợi suất trái phiếu sẽ có xu hướng tăng cao trong bối cảnh tăng trưởng tốt và áp lực lạm phát gia tăng.

Điều này phù hợp với quan điểm lạc quan ngày càng tăng của Fed. Mặc dù Fed giữ nguyên dự báo tăng lãi suất ba lần trong năm 2018 (bao gồm cả tháng Ba), dựa trên tỷ lệ bỏ phiếu của 15 thành viên trong đó 7 thành viên dự báo tăng lãi suất, sẽ chỉ cần thêm một người thay đổi ý kiến để lộ trình này thay đổi lên mức bốn lần tăng lãi suất trong năm 2018. Khả năng này vẫn chưa được phản ánh vào giá thị trường.

Trong khi đó, sự thay đổi 'xu hướng trung tâm' của Fed, tính toán dựa trên mức dự báo lãi suất của các thành viên FOMC sau khi bỏ qua ba dự báo cao nhất và ba dự báo thấp nhất cho năm 2020 đã tăng đáng kể (50 điểm cơ bản). Đây là thay đổi lớn nhất kể từ khi Fed sử dụng cơ chế này (bắt đầu vào năm 2013).

Đối với trái phiếu, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị trái phiếu tại các thị trường mới nổi. Mặc dù trái phiếu chính phủ các quốc gia mới nổi khá nhạy cảm với lãi suất cao nhưng lợi suất chào bán cao (5.8%) đồng nghĩa với khả năng chịu rủi ro giá giảm nhiều hơn mà vẫn tạo ra được lợi nhuận. Chúng tôi cũng khuyến nghị trái phiếu bằng đồng nội tệ của các quốc gia mới nổi, vì chúng tôi cho rằng đồng USD sẽ tiếp tục suy yếu, khuyến khích dòng vốn đầu tư chảy vào tài sản tại các thị trường mới nổi nói chung.

Hình 4: Lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm ở mức trần trong khoảng giá thời gian qua

Lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered



# Tổng quan vĩ mô

## KHUYẾN NGHỊ NHÀ ĐẦU TƯ

**01** Fed có khả năng tăng lãi suất hai hoặc ba lần trong năm 2018

**02** ECB tiếp tục rút gói kích cầu chính sách; BoJ giữ nguyên nới lỏng

**03** Trung Quốc giữ chính sách tổng thể ổn định và tập trung giảm đòn bẩy dư thừa

## Niềm tin mạnh mẽ vào ‘Phục hồi chính sách tiền tệ’

- Kịch bản chính:** Niềm tin của chúng tôi vào kịch bản phục hồi chính sách tiền tệ vẫn khá mạnh mẽ trong bối cảnh tăng trưởng mở rộng ở Mỹ và Châu Âu, vững chắc ở Châu Á ngoài Nhật Bản và tăng tốc tại các thị trường mới nổi khác, trong khi lạm phát duy trì ở mức vừa phải.
- Triển vọng chính sách:** Chúng tôi dự báo Fed sẽ tăng lãi suất hai hoặc ba lần nữa vào năm 2018. ECB có khả năng rút lại gói kích cầu, BoJ vẫn giữ chính sách nới lỏng và PBoC duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt.
- Rủi ro chính:** a) Lạm phát tăng mạnh, đặc biệt tại Mỹ, là rủi ro lớn nhất với phục hồi chính sách tiền tệ, b) tăng trưởng chậm lại do chính sách tại Trung Quốc, gia tăng căng thẳng thương mại hoặc địa chính trị là rủi ro gây suy thoái lớn nhất.

### Kịch bản chính

Niềm tin của Hội đồng Đầu tư Toàn cầu (GIC) đối với kịch bản phục hồi chính sách tiền tệ bao gồm tăng trưởng mạnh và lạm phát cao hơn trong 12 tháng tới vẫn không thay đổi mặc dù thị trường suy giảm và căng thẳng thương mại gia tăng gần đây. Chúng tôi tiếp tục đánh giá xác suất 45% cho kịch bản phục hồi chính sách tiền tệ. Lạm phát ở Mỹ tăng mạnh là rủi ro lớn nhất cho kịch bản tích cực này, với tác động có thể của gói kích cầu tài chính ở giai đoạn bão hòa của chu kỳ kinh doanh. Do đó, chúng tôi đánh giá xác suất 20% cho kịch bản rủi ro này, tăng so với mức 15% một tháng trước. Rủi ro này cũng phản ánh trong dự báo hai hoặc ba đợt tăng lãi suất của Fed vào năm 2018 (so với dự báo ba lần trước đây, bao gồm một lần trong tháng Ba). Xác suất của kịch bản trì trệ đã giảm từ 30% xuống còn 25%. Rủi ro giảm phát có xác suất thấp.

Hình 5: Kỳ vọng tăng trưởng tại Mỹ và Châu Âu tiếp tục cải thiện

| Khu vực           | Tăng trưởng | Lạm phát | Lãi suất tham chiếu | Thâm hụt tài khóa | Nhận định  |
|-------------------|-------------|----------|---------------------|-------------------|--|
| Mỹ                | ●           | ●        | ●                   | ●                 | Chính sách cắt giảm thuế của Mỹ đã nâng dự báo tăng trưởng và lạm phát. Lạm phát tăng quá cao vẫn là rủi ro chính. Fed có thể tăng lãi suất hai hoặc ba lần trong năm 2018 |
| Châu Âu           | ●           | ●        | ●                   | ●                 | Kỳ vọng tăng trưởng tiếp tục được điều chỉnh cao hơn, mặc dù lạm phát vẫn còn yếu. ECB có thể sẽ tiếp tục rút các gói kích cầu   |
| Anh               | ●           | ●        | ●                   | ●                 | Thỏa thuận chuyển tiếp Brexit 21 tháng với Châu Âu giúp giảm lo ngại. Kỳ vọng BoE tăng lãi suất vào tháng Năm  |
| Nhật Bản          | ●           | ●        | ●                   | ●                 | Kinh tế tăng trưởng vượt bậc trong năm thứ hai nhờ triển vọng xuất khẩu mạnh mẽ. BoJ duy trì chính sách nới lỏng do lạm phát dưới mục tiêu                                 |
| Châu Á ngoài Nhật | ●           | ●        | ●                   | ●                 | Nội các của Chủ tịch Tập lựa chọn tiếp tục tập trung vào cải tổ. Các nền kinh tế Châu Á tăng nhẹ lãi suất để theo kịp Fed  |
| EMs ngoài Châu Á  | ●           | ●        | ●                   | ●                 | Tốc độ cắt giảm lãi suất của Brazil có thể chậm lại khi lạm phát tạo áp lực. Nga có thể sẽ giảm lãi suất   |

Nguồn: Hội đồng Đầu tư Toàn cầu Standard Chartered

Chú thích: ● Thuận lợi với tài sản rủi ro ● Trung bình ● Không thuận lợi với tài sản rủi ro

## Mỹ – Fed tự tin hơn

**Tăng trưởng, lạm phát tiếp tục tốt lên.** Kỳ vọng của thị trường đối với tăng trưởng và lạm phát ở Mỹ trong năm 2018 tiếp tục tăng sau đợt cắt giảm thuế tháng Mười Hai. Fed cũng đã nâng mức dự báo tăng trưởng cho năm 2018 và 2019 lần lượt lên 2,7% và 2,4%. Tuy nhiên, Fed không thay đổi dự báo tăng trưởng dài hạn và dự báo lạm phát, cho thấy rằng kích cầu tài chính không có khả năng thúc đẩy tiềm lực cơ bản của nền kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng thị trường lao động mạnh mẽ sẽ duy trì tiêu dùng trong năm nay. Đầu tư kinh doanh có khả năng thúc đẩy tăng trưởng trong thời gian ngắn, mặc dù căng thẳng thương mại có thể làm suy yếu niềm tin kinh doanh.

**Fed thêm tự tin.** Fed dưới sự lãnh đạo của Chủ tịch Jerome Powell, dự kiến sẽ đẩy nhanh tốc độ tăng lãi suất thêm một lần vào mỗi năm 2019 và 2020, phản ánh sự tự tin đối với triển vọng ngắn hạn. Chỉ thiếu một phiếu ủng hộ để tăng lãi suất ba lần trong năm 2018. Chúng tôi dự báo hai hoặc ba lần tăng lãi suất trong năm nay.

## Châu Âu – Tăng trưởng tốt, lạm phát yếu

**Dự báo tăng trưởng cao hơn.** Ước tính tăng trưởng của năm 2018 đã được nâng lên 2,4%, thúc đẩy bởi xuất khẩu và đầu tư kinh doanh nhờ chi phí vay thấp kỷ lục. Tuy nhiên, các chỉ số niềm tin kinh doanh đã giảm từ mức cao trong bối cảnh căng thẳng thương mại. Chúng tôi không cho rằng căng thẳng giữa Mỹ và Châu Âu sẽ leo thang, có thể thấy từ động thái miễn trừ thuế vừa qua của Mỹ đối với Châu Âu.

**Theo dõi động thái ECB giảm kích cầu.** ECB nâng dự báo tăng trưởng cho năm 2018 và loại trừ khả năng bổ sung kích cầu, thể hiện sự tự tin đối với nền kinh tế đang mở rộng. Chúng tôi tin rằng điều này làm tăng khả năng ECB kết thúc chương trình mua trái phiếu trong nửa cuối năm. Tuy nhiên, lạm phát thấp đồng nghĩa với khó có khả năng ECB tăng lãi suất trong năm 2018.

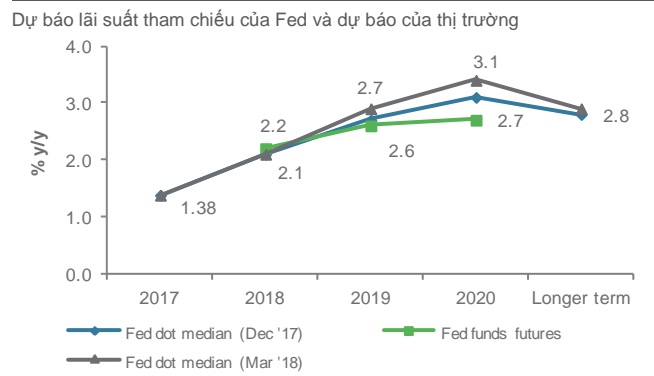
## Anh – Thỏa thuận Brexit giúp nâng triển vọng tăng lãi suất

**Anh đạt được thỏa thuận chuyển đổi Brexit.** Thỏa thuận với Châu Âu về giai đoạn chuyển tiếp 21 tháng bắt đầu từ tháng Ba năm sau, khi Anh chính thức rời khỏi Châu Âu, làm giảm đáng kể bất ổn kể từ cuộc bỏ phiếu Brexit năm 2016.

**Khả năng tăng lãi suất vào tháng Năm.** BoE đã không phủ nhận đồn đoán của thị trường về việc tăng lãi suất trong

tháng Năm sau khi Brexit hạ nhiệt. Chúng tôi tin rằng điều này giúp nâng triển vọng tăng lãi suất. Tuy nhiên, tác động của đồng GBP mạnh hơn cần được theo dõi sát sao.

**Hình 6: Fed nâng dự báo lãi suất năm 2019 và 2020, nhấn mạnh niềm tin vào tăng trưởng và triển vọng kinh tế**



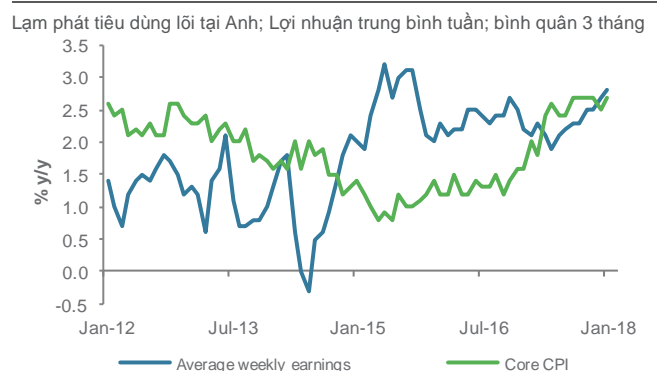
Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

**Hình 7: Chỉ số niềm tin kinh doanh Châu Âu đã giảm từ mức cao do căng thẳng thương mại gia tăng**



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

**Hình 8: Tăng trưởng tiền lương tại Anh có xu hướng tăng, có thể khuyến khích BoE tăng lãi suất khi lo ngại liên quan đến Brexit giảm bớt**



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

## Nhật Bản – Tiếp tục tăng trưởng trên mức bình quân

**Hỗ trợ bởi nền kinh tế toàn cầu mạnh mẽ.** Nền kinh tế Nhật Bản có khả năng tăng trưởng trên mức bình quân năm thứ hai liên tiếp nhờ xuất khẩu mạnh mẽ và đầu tư của doanh nghiệp khi các doanh nghiệp phản ứng đối với năng suất sản xuất công nghiệp nhân rồi ít đi và thị trường lao động toàn dụng hơn. Tuy nhiên, những rắc rối xung quanh Thủ tướng Shinzo Abe và một số thành viên nội các của ông có nguy cơ làm suy yếu lòng tin và giảm triển vọng cải cách.

**BoJ hỗ trợ.** Mặc dù kỳ vọng lạm phát trong ngắn hạn đã tăng lên, nhưng vẫn thấp hơn mức mục tiêu 2% của BoJ. Do đó, chúng tôi hy vọng BoJ sẽ duy trì nới lỏng, đặc biệt là với việc Kuroda tiếp tục thêm một nhiệm kỳ.

## Trung Quốc – Tiêu dùng dẫn dắt tăng trưởng

**Chủ tịch Tập chọn lựa nội các để tiếp tục cải cách.** Những người được Chủ tịch Tập lựa chọn cho các vị trí then chốt phụ trách chính sách kinh tế và tài chính cho thấy mục tiêu là thay đổi động lực dẫn dắt chính của nền kinh tế từ đầu tư sang tiêu dùng. Cuộc cải tổ nội các cũng cho thấy ý định tập trung nhiều hơn vào giảm đòn bẩy và cải cách khu vực tài chính. Chúng tôi không kỳ vọng những căng thẳng thương mại đang diễn ra với Mỹ sẽ tác động mạnh mẽ đến tăng trưởng, với việc Trung Quốc đề xuất mở cửa thêm nhiều lĩnh vực kinh tế và cố gắng đạt được một thỏa thuận.

**PBoC duy trì chính sách thắt chặt.** Việc bổ nhiệm Phó Thống đốc Yi Gang trở thành Thống đốc mới của PBoC cho thấy chính sách hiện tại sẽ tiếp diễn. Chúng tôi kỳ vọng PBoC sẽ duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt hiện tại do vẫn đang tập trung vào việc giảm đòn bẩy.

## Thị trường mới nổi – Trạng thái hồi phục

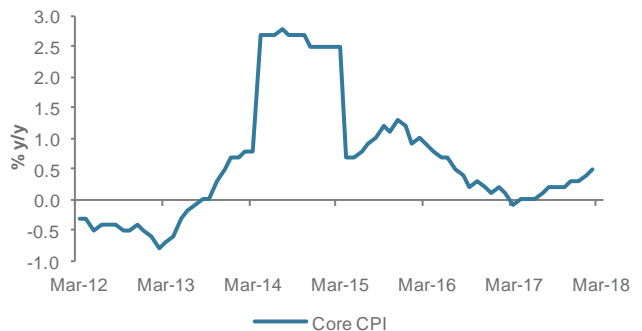
**Các quốc gia mới nổi tiếp tục phục hồi.** Dự báo Ấn Độ, Brazil, Nga, Mexico và Nam Phi vẫn trong trạng thái hồi phục, với Ấn Độ có thể hưởng lợi từ kích cầu tài khóa khu vực nông thôn và các quốc gia khác hưởng lợi từ giá hàng hóa cao hơn và đồng USD suy yếu. Chúng tôi kỳ vọng các căng thẳng thương mại dịu đi khi Mỹ đạt được thỏa thuận về NAFTA và với các đối tác thương mại lớn khác. Các cuộc bầu cử ở Brazil và Mexico vào cuối năm nay vẫn là rủi ro.

**Châu Á ngoài Nhật Bản có khả năng tăng lãi suất, Nga cắt giảm lãi suất.** Thị trường kỳ vọng tăng lãi suất ở hầu hết các nền kinh tế Châu Á trong 12 tháng tới khi các nhà hoạch

định chính sách hành động theo Fed. Nga và Nam Phi dự kiến sẽ cắt giảm lãi suất.

Hình 9: Lạm phát Nhật Bản tiếp tục hồi phục khi sản lượng dự trữ giảm, nhưng vẫn dưới mức mục tiêu 2%

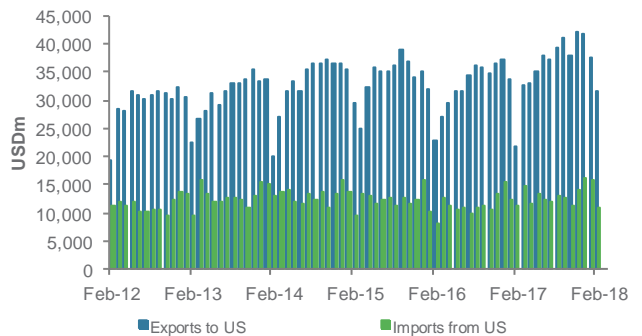
Lạm phát tiêu dùng lõi Nhật Bản



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 10: Thặng dư thương mại lớn của Trung Quốc so với Mỹ khuyến khích việc thỏa thuận để tránh một cuộc chiến tranh thương mại toàn diện

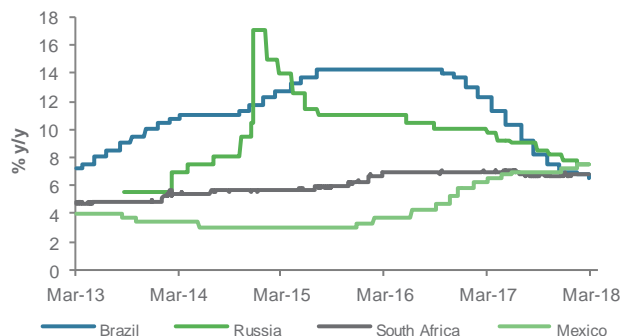
So sánh xuất khẩu và nhập khẩu của Trung Quốc vào Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 11: Nga, Nam Phi và Mexico dự báo cắt giảm lãi suất; việc cắt giảm lãi suất ở Brazil có thể đảo ngược do lạm phát tạo đáy

Lãi suất tham chiếu của Brazil, Nga, Nam Phi và Mexico



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered



# Hàng hóa

## KHUYẾN NGHỊ NHÀ ĐẦU TƯ

**01** Giá dầu khó tăng mạnh từ mức hiện tại

**02** Giá vàng dự báo dao động đi ngang

**03** Giá kim loại cơ bản khả năng điều chỉnh nhẹ

## Tập trung vào yếu tố cơ bản

- Chúng tôi kỳ vọng hàng hóa sẽ có mức tăng khiêm tốn trong bối cảnh triển vọng tăng trưởng toàn cầu cải thiện trong 12 tháng tới.
- Chúng tôi không cho rằng giá dầu sẽ tăng đáng kể từ mức hiện tại do bức tranh tổng thể cung-cầu cân bằng.
- Vàng dự kiến sẽ dao động đi ngang trong biên độ từ mức hiện tại, được hỗ trợ bởi đồng USD yếu, nhưng bị giới hạn bởi lãi suất thực của Mỹ.

Hình 13: Hàng hóa: các yếu tố dẫn dắt chủ chốt và triển vọng

| Hàng hóa | Quan điểm | Tồn kho | Sản xuất | Nhu cầu | Lãi suất thực USD | Tâm lý rủi ro | Nhận định  |
|----------|-----------|---------|----------|---------|-------------------|---------------|--|
| Dầu      | ◆         | ●       | ●        | ●       | NA                | ●             | OPEC giảm sản lượng bù đắp bởi dầu đá phiến tại Mỹ, hỗ trợ giá |
| Vàng     | ◆         | ●       | ●        | ●       | ●                 | ●             | Lãi suất tăng dần gây áp lực lên giá vàng                      |
| Kim loại | ◆         | ●       | ●        | ●       | NA                | ●             | Khả năng điều chỉnh nhẹ do nhu cầu Trung Quốc chững lại        |

Nguồn: Hội đồng Đầu tư Toàn cầu Standard Chartered

Chú thích: ● Thuận lợi ● Ít biến động ● Bất lợi ▲ Tăng giá ▼ Giảm giá ◆ Ít biến động

## Biến động trái chiều

Mặc dù khởi đầu mạnh mẽ trong năm nay, hàng hóa, đặc biệt là kim loại cơ bản, phần lớn đã giảm trở lại. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực vừa phải đối với hàng hóa trong bối cảnh tăng trưởng toàn cầu vững chắc.

Chúng tôi không kỳ vọng giá dầu sẽ tăng mạnh từ mức hiện tại trong 12 tháng tới. Các yếu tố cơ bản của thị trường dầu mỏ chủ yếu được dẫn dắt bởi quy mô tương đối của tăng trưởng nhu cầu dầu mỏ toàn cầu và tăng trưởng sản lượng dầu đá phiến của Mỹ. Theo quan điểm của chúng tôi, sản lượng đá phiến của Mỹ hồi phục sẽ bù đắp cho việc OPEC tiếp tục cắt giảm sản lượng.

Mặc dù đồng USD suy yếu đã trợ giúp giá vàng, khả năng tiếp tục tăng giá hạn chế do lợi suất thực của Mỹ cao hơn. Chúng tôi phân bổ tài sản vào vàng như là một biện pháp phòng ngừa chống lại những lo ngại ngày càng tăng về chủ nghĩa bảo hộ thương mại và căng thẳng địa chính trị.

Kim loại công nghiệp tiếp tục xu hướng giảm trong bối cảnh căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc. Chúng tôi tin rằng đầu tư vào tài sản cố định chậm lại ở Trung Quốc khả năng sẽ khiến lực hỗ trợ đối với giá tài sản giảm trong thời gian tới.

Hình 12: Thị trường hôm nay

| Hàng hóa                 | Mức giá hiện tại | Thay đổi 1 tháng |
|--------------------------|------------------|------------------|
| Vàng (USD/ounce)         | 1325             | 0.5%             |
| Dầu thô (USD/thùng)      | 70               | 7.4%             |
| Kim loại cơ bản (chỉ số) | 129              | -4.7%            |

Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

## Dầu thô – Phụ thuộc vào nguồn cung

Chúng tôi cho rằng dầu sẽ tiếp tục đi ngang trong khoảng giá trong năm 2018. Chúng tôi phân bổ xác suất 36% và 8% cho giá dầu trong khoảng 65-75 USD/thùng và trên 75 USD/thùng. Giá dầu gần đây đã hồi phục trở lại trên 65 USD/thùng do dự trữ dầu thô của Mỹ bất ngờ sụt giảm và sự không chắc chắn về tương lai thỏa thuận hạt nhân của Iran.

Mặc dù căng thẳng về địa chính trị gia tăng, đặc biệt là ở Iran, Venezuela và Nga có thể hỗ trợ cho giá dầu trong ngắn hạn, trạng thái đầu tư nắm giữ vẫn đang ở mức khá lớn. Theo quan điểm của chúng tôi, việc tái cân bằng thị trường sẽ mất nhiều thời gian.

Biến động nguồn cung – sự tương tác giữa OPEC, Nga và đá phiến Mỹ – vẫn là yếu tố quyết định cho triển vọng. Mặc dù các nhà sản xuất dầu đá phiến của Mỹ chịu áp lực bởi chi phí cao và giới hạn hoạt động, nhưng không nên đánh giá thấp phản ứng của họ khi giá tăng cao. OPEC thừa nhận gần đây về sự hồi sinh của dầu đá phiến cũng sẽ gây áp lực cắt giảm thêm sản lượng.

## Vàng – Hỗ trợ bởi đồng USD suy yếu

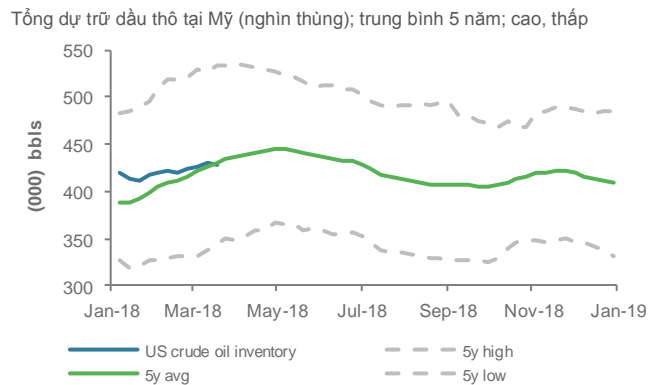
Giá vàng đã giảm xuống mức thấp ngắn hạn trước cuộc họp FOMC tháng Ba nhưng kể từ đó đã tăng trở lại, chủ yếu là do sự suy yếu của đồng USD và lo ngại về bảo hộ thương mại và căng thẳng chính trị.

Mặc dù chúng tôi kỳ vọng giá vàng giao dịch đi ngang trong biên độ, chúng tôi đánh giá 25% khả năng vàng có thể giao dịch trong khoảng 1,350-1,400 USD/ounce, cao hơn giá hiện tại. Quan điểm của chúng tôi về sự suy yếu của đồng USD và nhu cầu tài sản an toàn tăng lên có thể hỗ trợ giá vàng trong ngắn hạn. Tuy nhiên, tốc độ tăng lãi suất nhanh hơn kỳ vọng là rủi ro chính đối với dự báo của chúng tôi.

## Kim loại công nghiệp – Đi ngang trong ngắn hạn

Kim loại công nghiệp giảm trở lại trong những tuần gần đây, kém hơn dầu thô và vàng. Điều này phần lớn đến từ lo ngại về các biện pháp trừng phạt thương mại của Mỹ đối với nhôm và thép nhập khẩu. Chúng tôi cho rằng giá có thể chịu áp lực khi nhu cầu từ Trung Quốc giảm sút do đầu tư tài sản cố định chậm lại, đặc biệt là trong các phân khúc cơ sở hạ tầng và bất động sản.

Hình 14: Dự trữ dầu thô tại Mỹ đã giảm xuống mức trung bình 5 năm



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 15: Vàng tiếp tục biến động theo đồng USD



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 16: Yếu tố thay đổi - Dầu

| Yếu tố      | Thay đổi  |
|-------------|---|
| <b>Cung</b> | OPEC tiếp tục giảm sản lượng; Trữ lượng dầu thô của Mỹ giảm       |
| <b>Cầu</b>  | Chỉ số dự báo kinh tế tại Mỹ tiếp tục mở rộng; Trung Quốc ổn định |
| <b>USD</b>  | Tích lũy trong xu hướng yếu hơn                                   |

Nguồn: Standard Chartered

Hình 17: Yếu tố thay đổi - Vàng

| Yếu tố                  | Thay đổi  |
|-------------------------|---|
| <b>Kỳ vọng lãi suất</b> | Lợi suất tại Mỹ tăng nhờ triển vọng tăng trưởng tốt |
| <b>Kỳ vọng lạm phát</b> | Ổn định tại Mỹ, giảm tại Châu Âu                    |
| <b>USD</b>              | Tích lũy trong xu hướng yếu hơn                     |

Nguồn: Standard Chartered

# Ngoại tệ

## KHUYẾN NGHỊ NHÀ ĐẦU TƯ

- 01** Đồng USD suy yếu trong trung hạn
- 02** Đồng EUR mạnh lên trung hạn
- 03** Đồng SGD mạnh lên trung hạn

## Căng thẳng thương mại không hỗ trợ đồng USD

- Chúng tôi cho rằng đồng USD sẽ yếu đi trong trung hạn, do những đợt tăng lãi suất trong năm 2018 của Fed đã phản ánh vào giá và khả năng rút gói kích cầu kinh tế ở các nước khác trong nhóm G10.
- Chúng tôi kỳ vọng đồng EUR mạnh trong trung hạn; đồng tiền vẫn hỗ trợ, và ECB đang bắt đầu thảo luận về khả năng tăng lãi suất.
- Chúng tôi tin rằng các yếu cơ bản của chính sách tiền tệ ủng hộ đồng JPY yếu hơn. Tuy nhiên, tâm lý né tránh rủi ro và dòng vốn quay về nước có thể chiếm thế chủ đạo ở thời điểm hiện tại.
- Theo quan điểm của chúng tôi, đồng tiền các quốc gia mới nổi có khả năng mang lại lợi nhuận trong năm 2018 nhờ các yếu tố cơ bản tăng trưởng tích cực; đồng SGD là một đại diện tốt để tận dụng quan điểm này.

Hình 19: Thị trường ngoại hối; yếu tố chủ chốt và triển vọng

| Tiền tệ           | Quan điểm | Chênh lệch lãi suất thực | Tâm lý rủi ro | Giá hàng hoá | Sức mạnh đồng USD | Nhận định  |
|-------------------|-----------|--------------------------|---------------|--------------|-------------------|--|
| USD               | ▼         | ●                        | ●             | NA           | NA                | Giá phản ánh lộ trình tăng lãi suất của Fed      |
| EUR               | ▲         | ●                        | ●             | NA           | ●                 | Bình thường hóa chính sách tiền tệ chưa hoàn tất |
| JPY               | ◆         | ●                        | ●             | NA           | ●                 | Môi trường đầu tư ưa rủi ro kiềm chế đồng JPY    |
| GBP               | ◆         | ●                        | ●             | NA           | ●                 | Vẫn còn thách thức Brexit dài hạn                |
| AUD               | ◆         | ●                        | ●             | ●            | ●                 | Chính sách của RBA giới hạn đà tăng              |
| Đồng tiền mới nổi | ▲         | NA                       | ●             | ●            | ●                 | Tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ và đồng USD suy yếu  |

Nguồn: Bloomberg, Hội đồng Đầu tư Toàn cầu Standard Chartered

Chú thích: ● Thuận lợi ● Ít biến động ● Bất lợi ▲ Tăng giá ▼ Giảm giá ◆ Ít biến động

Hình 18: Thị trường hôm nay

| Ngoại tệ (so với USD) | Mức giá | Thay đổi 1 tháng |
|-----------------------|---------|------------------|
| Châu Á ngoài Nhật     | 111.71  | 0.7%             |
| AUD                   | 0.77    | -1.3%            |
| EUR                   | 1.23    | 0.9%             |
| GBP                   | 1.41    | 2.3%             |
| JPY                   | 106.9   | 0.2%             |
| SGD                   | 1.31    | -1.0%            |

Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

## Chính sách Fed và căng thẳng thương mại không hỗ trợ đồng USD

Trong năm qua, thị trường tiền tệ chủ yếu chịu tác động bởi các yếu tố cơ bản tăng trưởng cải thiện bên ngoài nước Mỹ, phản ánh qua việc thay đổi kỳ vọng chính sách tiền tệ trong tương lai. Tuy nhiên, căng thẳng thương mại dường như đóng vai trò ngày càng lớn trong việc giải thích biến động tỷ giá kể từ đầu năm.

Chúng tôi cho rằng căng thẳng thương mại leo thang không phải là tiền đề cho một cuộc chiến tranh thương mại toàn diện. Mặc dù vậy, căng thẳng thương mại liên quan đến Mỹ trong quá khứ (với Nhật Bản vào đầu những năm 1990 và Châu Âu vào đầu những năm 2000) thường trùng hợp với đồng USD suy yếu.

Chúng tôi cũng không cho rằng lộ trình tăng lãi suất hiện tại của Fed có thể hỗ trợ đồng USD, do thị trường đã phản ánh vào giá hai hoặc ba lần tăng lãi suất trong năm 2018. Theo quan điểm của chúng tôi, khó có khả năng Fed tăng lãi suất nhanh hơn.

## EUR – Bức tranh dòng tiền tích cực

Chúng tôi tin rằng triển vọng ECB rút gói kích cầu và sau đó là tăng lãi suất ở Châu Âu hỗ trợ giúp đồng EUR mạnh hơn về trung hạn. ECB gần đây đưa ra thông điệp mang tính tích cực đối với triển vọng nền kinh tế Châu Âu và tiếp tục nhấn mạnh lộ trình rút gói kích cầu trong phần còn lại của năm 2018. Ngoài ra, thặng dư cán cân thanh toán cũng hỗ trợ đồng EUR tăng giá. Cả dòng vốn nợ và vốn cổ phần từ Châu Âu đầu tư sang Mỹ đã bắt đầu đảo ngược, với việc khối này tiếp tục có thặng dư tài khoản vãng lai lớn so với Mỹ.

## JPY – Tâm lý né tránh rủi ro chiếm ưu thế

Đồng JPY tăng giá gần đây phần lớn được giải thích bởi căng thẳng thương mại gia tăng và môi trường đầu tư né tránh rủi ro. Do đó, không loại trừ khả năng đồng JPY tăng điểm ngắn hạn nếu tâm lý thận trọng vẫn chiếm ưu thế.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đồng JPY đang biến động trái chiều so với yếu tố cơ bản về trung hạn là chênh lệch lợi suất giữa Mỹ và Nhật Bản. Cụ thể, kể từ tháng Mười năm 2016, lợi tức trái phiếu 10 năm của Nhật Bản ở mức gần bằng 0, tỷ giá USD/JPY biến động theo sát lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm. Mối tương quan này không còn giữ được trong năm nay, trùng hợp với thời điểm thị trường biến động mạnh hơn. Vị thế của đồng JPY là tiền tệ an toàn xuất phát từ trạng thái đầu tư ròng ra nước ngoài lớn và dòng vốn quay trở về nước khi triển vọng thị trường toàn cầu xấu đi. Với việc BoJ có khả năng duy trì chính sách nới lỏng đến hết năm 2018, quan điểm tích cực của chúng tôi đối với tài sản rủi ro có thể kiểm chế đà tăng của đồng JPY.

## GBP – Tăng ngắn hạn, đi ngang trung hạn

Đồng GBP tăng giá gần đây tính trên trọng số thương mại so với đồng USD sau khi thỏa thuận chuyển tiếp Brexit giữa Anh và Châu Âu được công bố. Mặc dù điều này có thể làm giảm các rủi ro ngắn hạn đối với đồng GBP nhưng nó không làm thay đổi triển vọng dài hạn, chủ yếu dẫn dắt bởi các yếu tố cơ bản như tính chu kỳ và cán cân thanh toán. Hiện tại, thị trường dự báo một đến hai đợt tăng lãi suất của BoE trong năm 2018, theo chúng tôi là đánh giá hợp lý. Thâm hụt tài khoản vãng lai của Anh và rủi ro dòng tiền là những thách thức về dài hạn.

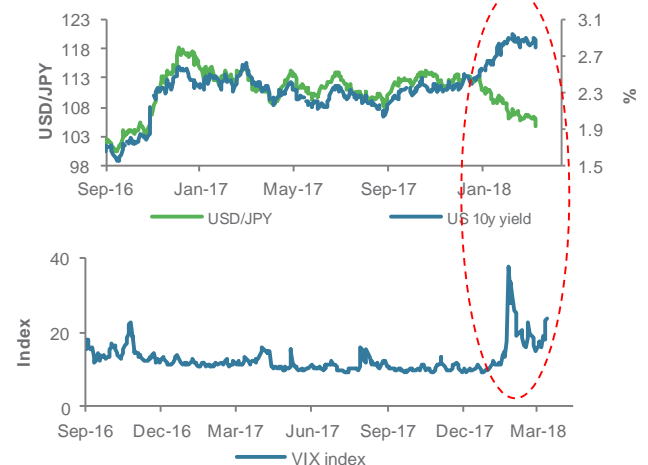
Hình 20: Yếu tố thay đổi - 3 đồng tiền cơ bản

| Yếu tố                          | Thay đổi gần đây   |
|---------------------------------|--|
| <b>Chênh lệch lãi suất thực</b> | Hỗ trợ cho đồng USD, nhưng tương quan với tỷ giá gần đây không còn mạnh  |
| <b>Tâm lý rủi ro</b>            | Tâm lý thị trường xấu đi trong tháng Hai với chỉ số VIX trên 20  |
| <b>Trạng thái đầu cơ</b>        | Trạng thái bán ròng đồng JPY giảm đáng kể, mua ròng đồng EUR duy trì ở mức cao kỷ lục và mua ròng đồng GBP tăng thêm |

Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 21: Tỷ giá USD/JPY không còn biến động cùng chiều với lợi suất trái phiếu 10 năm tại Mỹ do tâm lý né tránh rủi ro tăng

Lợi suất 10 năm tại Mỹ và tỷ giá USD/JPY (trên), Chỉ số VIX (dưới)



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 22: Chỉ số đồng GBP tăng lên sau khi đi ngang kể từ sự kiện Brexit

Chỉ số đồng GBP trọng số thương mại



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

## AUD – Rủi ro phản ánh vào giá

Đồng AUD giảm điểm trong thời gian gần đây do kỳ vọng RBA tăng lãi suất trong năm 2018 sụt giảm, giá quặng sắt điều chỉnh và tâm lý né tránh rủi ro gia tăng. Nếu tâm lý thị trường đầu tư không sụt giảm nghiêm trọng và/hoặc nguy cơ xảy ra chiến tranh thương mại thì xu hướng giảm của đồng AUD có thể được kiểm chế.

Thị trường đánh giá xác suất RBA tăng lãi suất giảm từ mức 80% trước đây xuống mức 40%. Chúng tôi cho rằng điều này phù hợp với các yếu tố cơ bản về tăng trưởng/lạm phát trong nước. Hiện tại, một số chỉ số đầu tư tài sản cố định ở Trung Quốc tăng lên có thể hỗ trợ cho giá quặng sắt. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tình trạng căng thẳng thương mại leo thang có thể làm giảm nhu cầu mua các loại hàng hóa thuận chu kỳ kinh tế. Tổng thể các yếu tố rủi ro tích cực và tiêu cực tại thời điểm này không hỗ trợ đồng AUD tăng giá trong khoảng thời gian 12 tháng tới mặc dù chúng tôi dự báo đồng USD suy yếu.

## Đồng tiền các quốc gia mới nổi – Các yếu tố cơ bản dài hạn chiếm ưu thế

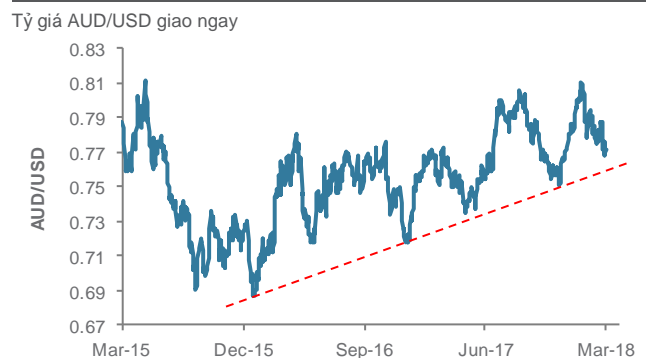
Mặc dù tình hình thương mại/địa chính trị gần đây căng thẳng, chúng tôi dự báo đồng tiền các quốc gia mới nổi tăng giá trong trung hạn. Ba yếu tố quan trọng nhất hỗ trợ quan điểm này là: 1) tăng trưởng tiếp tục mạnh mẽ và tâm lý rủi ro tích cực, 2) đồng USD suy yếu, và 3) giá hàng hóa tăng nhẹ.

Trong số đồng tiền các quốc gia mới nổi, đồng SGD vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn, vì đây là đồng tiền đại diện cho dự báo về đồng USD suy yếu, và chúng tôi tin rằng Cơ quan tiền tệ Singapore (MAS) khả năng sẽ thể hiện lập trường chính sách tiền tệ thắt chặt hơn. Chúng tôi cũng khuyến nghị tích cực đối với đồng MYR, vì chúng tôi cho rằng đây là đồng tiền nhạy cảm nhất ở Châu Á ngoài Nhật Bản trước triển vọng suy giảm của đồng USD và quan điểm tích cực vừa phải về hàng hóa.

Gần đây có một số lo ngại gia tăng về phản ứng của các nhà hoạch định chính sách Trung Quốc đối với lập trường chính sách thương mại quyết liệt hơn của Mỹ. Hiện tại, chúng tôi không cho rằng chính quyền Trung Quốc sẽ từ bỏ các chính sách về cơ cấu/kinh tế của mình để đáp trả các khiêu khích thương mại. Cho đến thời điểm này, PBoC vẫn theo đuổi chính sách đồng CNY tăng giá nhẹ so với đồng tiền của các đối tác thương mại và chúng tôi tin rằng bất kỳ sự thay đổi

nào cũng sẽ dựa trên các yếu tố chu kỳ chứ không nhằm mục tiêu phản ứng lại chính sách thương mại của Mỹ.

Hình 23: Đợt giảm vừa qua đã phản ánh rủi ro ngắn hạn trước khi chạm ngưỡng hỗ trợ giá trung hạn



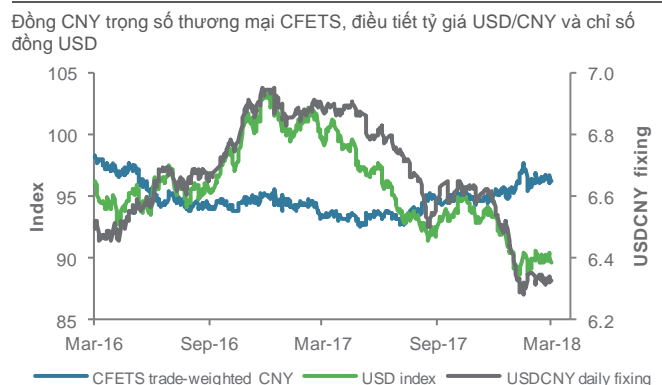
Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered

Hình 24: Yếu tố thay đổi với các đồng tiền các quốc gia mới nổi

| Yếu tố            | Thay đổi gần đây   |
|-------------------|--|
| USD               | Đồng USD gần như đi ngang  |
| Rủi ro Trung Quốc | Yếu tố bất ngờ tích cực từ kinh tế Trung Quốc  |
| Tâm lý rủi ro     | Biến động đồng tiền các thị trường mới nổi khá hạn chế sau khi tăng mạnh vào tháng Hai |

Nguồn: Standard Chartered

Hình 25: PBoC ưa thích một đồng CNY tăng giá nhẹ, giữ điều tiết tỷ giá USD/CNY theo chỉ số đồng USD



Nguồn: Bloomberg, Standard Chartered



# Tóm tắt biến động thị trường \*



## Hàng hóa

|                      | YTD   |   | 1 tháng |   |
|----------------------|-------|---|---------|---|
| Hàng hóa đa dạng     | -1.2% | ↓ | -1.4%   | ↓ |
| Nông nghiệp          | 0.5%  | ↑ | -5.0%   | ↓ |
| Năng lượng           | 0.6%  | ↑ | 3.9%    | ↑ |
| Kim loại công nghiệp | -6.8% | ↓ | -4.7%   | ↓ |
| Kim loại quý         | -0.8% | ↓ | 0.2%    | ↑ |
| Dầu thô              | 5.2%  | ↑ | 7.4%    | ↑ |
| Vàng                 | 1.7%  | ↑ | 0.5%    | ↑ |



## Ngoại tệ (trên USD)

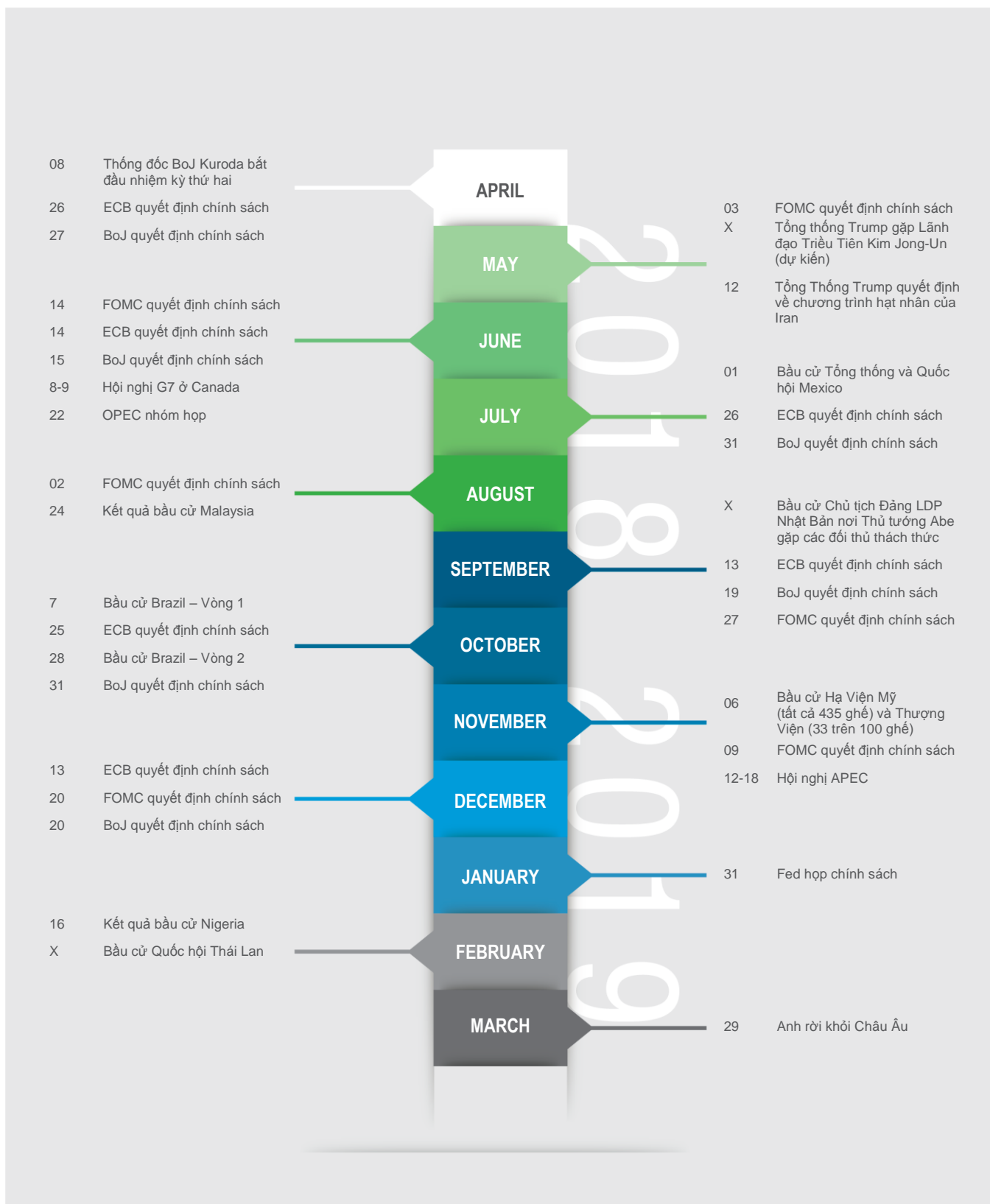
|                       | YTD   |   | 1 tháng |   |
|-----------------------|-------|---|---------|---|
| Châu Á ngoài Nhật Bản | 1.8%  | ↑ | 0.7%    | ↑ |
| AUD                   | -1.9% | ↓ | -1.3%   | ↓ |
| EUR                   | 2.5%  | ↑ | 0.9%    | ↑ |
| GBP                   | 4.2%  | ↑ | 2.3%    | ↑ |
| JPY                   | 5.5%  | ↑ | -0.2%   | ↓ |
| SGD                   | 1.8%  | ↑ | 0.9%    | ↑ |

Nguồn : MSCI, JPMorgan, Barclays, Citigroup, Dow Jones, HFRX, FTSE, Bloomberg, Standard Chartered

\* Tất cả tính toán trên đồng USD

\* Dữ liệu YTD tính từ 31/12/2017 đến 28/03/2018 và dữ liệu 1 tháng tính từ 28/02/2018 đến 28/03/2018

# Lịch sự kiện



Chú thích: X – Ngày chưa xác định | ECB – Ngân hàng Trung ương Châu Âu | FOMC – Ủy ban Thị trường Mở của Fed | BoJ – Ngân hàng Trung ương Nhật Bản

# Đội ngũ



Kinh nghiệm và chuyên môn của chúng tôi giúp bạn định hướng thị trường và cung cấp nhận thức để hành động nhằm đạt tới mục tiêu đầu tư của bạn

## Alexis Calla

Chief Investment Officer

## Steve Brice

Chief Investment Strategist

## Clive McDonnell

Head  
Equity Investment Strategy

## Manpreet Gill

Head  
FICC Investment Strategy

## Arun Kelshiker, CFA

Senior Investment Strategist  
Asset Allocation and Portfolio Solutions

## Christian Abuide

Head  
Discretionary Portfolio Management

## Daniel Lam, CFA

Senior Investment Strategist  
Asset Allocation and Portfolio Solutions

## Belle Chan

Senior Investment Strategist

## Rajat Bhattacharya

Senior Investment Strategist

## Ajay Saratchandran

Discretionary Portfolio Manager

## Samuel Seah, CFA

Discretionary Portfolio Manager

## Audrey Goh, CFA

Senior Investment Strategist  
Asset Allocation and Portfolio Solutions

## Tariq Ali, CFA

Investment Strategist

## Francis Lim

Quantitative Investment Strategist

## Jill Yip, CFA

Senior Investment Strategist

## Abhilash Narayan

Investment Strategist

## Cedric Lam

Investment Strategist

## Trang Nguyen

Analyst  
Asset Allocation and Portfolio Solutions

## DJ Cheong

Investment Strategist

# Thông tin liên hệ Bộ phận Quản lý Tài sản, Việt Nam

## Đỗ Lan Anh

Head of Wealth Management  
LanAnh.Do@sc.com

## Nguyễn Anh Tuấn

Head of WMPS, WM  
AnhTuanWMPS.Nguyen@sc.com

## Chu Thị Minh Anh

WMPS Dealer  
Anh-Thi-Minh-Chu@sc.com

## Mạch Khởi Tín, CFA

WMPS Dealer  
Tin.MachKhoi@sc.com

## Nguyễn Thanh Tùng, CFA

Treasury Specialist  
Tung.Nguyenthanh@sc.com

## Trần Quyền Biều

Treasury Specialist  
Bieu.Tranquyen@sc.com

# Phụ lục Về Những Thông Tin Quan Trọng

## TÀI LIỆU NÀY KHÔNG PHẢI LÀ BÁO CÁO NGHIÊN CỨU VÀ KHÔNG ĐƯỢC SOẠN THẢO TỪ BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Tài liệu này được phát hành tại Việt Nam bởi và do Ngân Hàng TNHH Một Thành Viên Standard Chartered (Việt Nam), một ngân hàng được quản lý chính bởi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (State Bank of Vietnam).

Tài liệu này không phải là tài liệu nghiên cứu và không soạn thảo theo yêu cầu pháp luật nào hoặc được làm ra để nâng cao tính độc lập trong nghiên cứu đầu tư và không bị bất kỳ hạn chế nào trong việc giao dịch trước khi phân phối tài liệu nghiên cứu về đầu tư. Tài liệu này không nhằm trình bày quan điểm của Standard Chartered Bank, ("SCB") hoặc của bộ phận Global Research (Nghiên Cứu Toàn Cầu)

Ngân hàng Standard Chartered được thành lập tại Anh Quốc dưới hình thức trách nhiệm hữu hạn bởi Royal Charter 1853 Reference Number ZC18. Trụ sở chính của Công ty tọa lạc tại số 1 Basinghall Avenue, London, Anh Quốc EC2V 5DD. Ngân hàng Standard Chartered được phép hoạt động theo Quy Định của Cơ quan Giám sát thận trọng và được quản lý bởi cơ quan quản lý Cơ quan kiểm soát tài chính và Cơ quan Giám sát thận trọng.

Các hoạt động ngân hàng được vận hành toàn cầu bởi các chi nhánh khác nhau của Ngân hàng Standard Chartered, các công ty con, chi nhánh (trực thuộc ngân hàng "SCB") hoạt động theo quy định luật pháp địa phương. Liên quan đến việc địa bàn nơi có sự hiện diện của ngân hàng SCB, nếu có phát sinh bất kỳ vấn đề gì liên quan về tài liệu này, xin vui lòng liên lạc tới SCB tại nơi tài liệu này được phân phối. Lưu ý rằng không phải tất cả các sản phẩm và dịch vụ được phân phối bởi tất cả thành viên của SCB.

Tài liệu này nhằm giới thiệu thông tin chung và không cấu thành bản chào giá, tư vấn hoặc đề nghị giao kết hợp đồng hoặc tham gia bảo hiểm rủi ro, mua bán hoặc chiến lược đầu tư, liên quan đến bất cứ loại chứng khoán hoặc các công cụ tài chính khác. Tài liệu này chỉ nhận định chung và không soạn thảo cho bất kỳ mục tiêu đầu tư, vấn đề tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của bất cứ cá nhân hoặc một nhóm người nào và cũng không được soạn thảo riêng cho bất cứ cá nhân hoặc nhóm người nào.

Đầu tư bao gồm yếu tố rủi ro. Giá của các khoản đầu tư luôn biến động, đôi khi là biến động rất lớn. Giá của các sản phẩm đầu tư có thể tăng hoặc giảm, thậm chí không còn giá trị. Điều này đồng nghĩa với việc thua lỗ có thể cao hơn lợi nhuận thu được từ việc mua và bán các sản phẩm đầu tư. Khách hàng không nên dựa vào bất cứ nội dung nào trong văn bản này để ra quyết định đầu tư. Trước khi ra quyết định đầu tư, khách hàng nên đọc kỹ các văn bản chào bán và tham vấn ý kiến pháp lý, tư vấn thuế và tư vấn cơ quan quản lý độc lập. Cụ thể, chúng tôi khuyến nghị khách hàng tham vấn tư vấn về mức độ phù hợp của sản phẩm đầu tư, tính đến mục tiêu đầu tư, tình trạng tài chính và nhu cầu cụ thể của cá nhân, trước khi cam kết mua sản phẩm đầu tư.

Các ý kiến, dự đoán và đánh giá chỉ là do SCB thực hiện vào ngày công bố của tài liệu này và có thể thay đổi mà không báo trước. Hiệu suất trong quá khứ không phải là chỉ báo tham khảo cho kết quả trong tương lai và không có tuyên bố hoặc bảo đảm được đưa ra liên quan đến kết quả trong tương lai. Bất kỳ dự báo nào được nêu trong báo cáo này về khả năng biến động trong tương lai của tỷ giá hoặc giá cả hoặc các sự kiện hoặc sự kiện có khả năng xảy ra trong tương lai chỉ là ý kiến và không biểu thị cho những biến động tương lai thực tế về tỷ giá, giá cả hoặc các tình huống hoặc sự kiện trong tương lai thực tế (tùy từng trường hợp). Tài liệu này đã và sẽ không được đăng ký như là một bản cáo bạch trong bất kỳ vùng lãnh thổ nào và nó không được ủy quyền bởi bất kỳ cơ quan quản lý nào theo luật định.

SCB không đưa ra bất kỳ cam đoan hay bảo đảm dưới bất kỳ hình thức nào, không thể hiện, hay ngụ ý về, bao gồm nhưng không giới hạn bởi, tính chính xác của tài liệu này hoặc sự hoàn chỉnh của bất kỳ thông tin nào có trong tài liệu này. Tài liệu này được phát hành với sự hiểu biết rõ ràng rằng, mặc dù thông tin trong đó được cho là đáng tin cậy, những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập. SCB không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại phát sinh trực tiếp hay gián tiếp (kể cả thiệt hại đặc biệt, ngẫu nhiên hay mang tính hậu quả) từ việc sử dụng tài liệu này, cho dù là phát sinh như thế nào và bao gồm nhưng không giới hạn bởi bất kỳ thiệt hại, thua lỗ xuất phát từ bất kỳ sai sót, sai lầm, lỗi có thể mắc phải hoặc tính không chính xác với tài liệu này, nội dung của tài liệu này hoặc các dịch vụ liên quan, hoặc do bất kỳ nội dung nào không xuất hiện trong bất cứ phần nào.

SCB, và/hoặc một công ty có liên kết, có thể bất kỳ lúc nào trong phạm vi pháp luật và / hoặc quy định cho phép có thể mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán, tiền tệ hoặc công cụ tài chính nào được đề cập trong tài liệu này hoặc có quan tâm đặc biệt đến chứng khoán hoặc khoản đầu tư liên quan, hoặc có thể là nhà tạo lập thị trường duy nhất liên quan đến các khoản đầu tư đó, hoặc cung cấp, hoặc đã tư vấn, thực hiện dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành các khoản đầu tư đó. Theo đó, SCB, các đơn vị liên quan và / hoặc công ty con có thể có xung đột lợi ích có thể ảnh hưởng đến tính khách quan của tài liệu này. Tài liệu này không được sao chép, chuyển tiếp hoặc cung cấp cho bất kỳ người nào khác nếu không có sự đồng ý bằng văn bản của SCB và cũng không nên được phân phối vào bất kỳ một khu vực nào khác trừ khi luật pháp và các quy định của địa phương có thẩm quyền cho phép. SCB hoặc bất kỳ giám đốc, nhân viên hoặc đại lý nào của SCB sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với hành động của bên thứ ba về khía cạnh này.



Bản quyền: Standard Chartered Bank 2018. Bản quyền cho tất cả các tài liệu, chữ viết, bài viết và thông tin bao gồm trong tài liệu này là tài sản, và có thể được sao chép với sự đồng ý bởi cấp có thẩm quyền của Standard Chartered Bank. Bản quyền trong các tài liệu được tạo ra bởi các bên thứ ba và quyền lợi phát sinh từ bản quyền của các bên thứ ba được công nhận. Toàn bộ các tài liệu không thuộc bản quyền của bên thứ ba và sẽ là bản quyền của SCB, sẽ không được sao chép và sử dụng ngoại trừ cho mục đích kinh doanh của chính Standard Chartered Bank hoặc chỉ khi có văn bản cho phép từ cấp có thẩm quyền của Standard Chartered Bank 2018. Toàn bộ quyền lợi được bảo lưu. © Standard Chartered Bank 2018.

Standard Chartered Private Bank là đơn vị ngân hàng tư nhân của SCB. Các hoạt động ngân hàng tư nhân có thể được thực hiện bởi các tổ chức pháp nhân và các đơn vị khác nhau của SCB theo luật định của địa phương nơi hoạt động. Không phải tất cả các sản phẩm và dịch vụ đều được cung cấp bởi tất cả các chi nhánh, thành viên và các đơn vị của SCB. Một số đơn vị và đơn vị thành viên của SCB chỉ đóng vai trò là đại diện của Standard Chartered Private Bank và không thể cung cấp sản phẩm và dịch vụ hoặc tư vấn cho khách hàng. Chúng chỉ phục vụ như những điểm liên lạc.

Vui lòng tham khảo <https://www.sc.com/en/banking-services/market-disclaimer.html> để biết thêm thông tin chi tiết, bao gồm các quan điểm trong 12 tháng qua và mâu thuẫn quyền lợi, cũng như miễn trừ trách nhiệm. Tài liệu này không được chuyển tiếp hoặc cung cấp cho bất kỳ người nào khác nếu không có sự đồng ý bằng văn bản của SCB.

**TÀI LIỆU NÀY KHÔNG PHẢI LÀ BÁO CÁO NGHIÊN CỨU VÀ KHÔNG ĐƯỢC SOẠN THẢO TỪ BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU**