



Triển vọng kinh tế thường niên

2014: Năm chuyển tiếp



Nội dung

Trang

1. Thư gửi các nhà đầu tư

3

2. Tổng quan về kinh tế

4-6

Mức tăng trưởng toàn cầu năm 2013 được đánh giá là mức thấp nhất kể từ năm 2009, và dự báo sẽ tăng lên theo chu kỳ trong năm 2014. Ngoài đóng góp chủ yếu từ sự tăng trưởng lành mạnh của các nền kinh tế nhóm G3, một số nền kinh tế mới nổi cũng có thể cho thấy sự phát triển ổn định tới mạnh mẽ trong năm 2014.

3. Cổ phiếu

7-9

Môi trường kinh tế vĩ mô năm 2014 sẽ được hỗ trợ bởi thị trường cổ phiếu. Tuy nhiên, các đánh giá trung lập và cảm tính thị trường cho thấy các nhà đầu tư phải cẩn trọng trong thời gian trước mắt, đặc biệt là sự bắt đầu của việc cắt giảm chương trình nới lỏng định lượng (QE) của Fed.

4. Trái phiếu

10-11

Tuy chương trình QE của Fed đang đến hồi kết thúc nhưng chúng tôi dự đoán rằng lãi suất thấp vẫn sẽ tiếp tục là xu hướng diễn ra tại các nền kinh tế chính trên thế giới.

5. Tiền tệ

12-14

Mặc dù nền kinh tế Mỹ đang phục hồi và bắt đầu thực hiện cắt giảm gói nới lỏng định lượng, đồng đô la Mỹ dự kiến vẫn chỉ tăng giá so với một số ngoại tệ. Rủi ro giảm và nhu cầu tăng mạnh sẽ giúp đồng Euro và Nhân dân tệ trụ vững trong năm 2014.

6. Hàng hóa

15-17

Tuy thị trường hàng hóa đang từ từ dịch ra khỏi tình trạng hai năm theo chiều hướng đi xuống, chúng tôi cũng không dự đoán khả năng phục hồi trên diện rộng. Tăng trưởng toàn cầu và các nhu cầu cơ bản cho thấy rằng đóng góp sẽ chủ yếu từ năng lượng và các kim loại chính.

7. Dự báo

18

8. Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

19

Thư gửi các nhà đầu tư

Năm chuyển tiếp

Chúng tôi dự đoán năm 2014 sẽ là năm chuyển tiếp của thị trường kinh tế tài chính toàn cầu.

Sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu (GFC) vào năm 2008/2009, lúc đầu tăng trưởng kinh tế toàn cầu đã vực dậy mạnh mẽ, tuy nhiên sau đó nền kinh tế toàn cầu đã chậm lại do Châu Âu lâm vào khủng hoảng và Mỹ chật vật trong giai đoạn suy thoái. Kết quả là lãi suất trái phiếu rơi xuống mức thấp kỷ lục trong khi cổ phiếu phải xoay sở để giữ biên độ dao động ở mức trung bình.

Năm tới sẽ là năm chứng kiến sự kết thúc của giai đoạn điều chỉnh ban đầu này. Tăng trưởng kinh tế dự kiến sẽ cải thiện do nền kinh tế dần đi vào đúng quỹ đạo. Giải pháp chính sách đặc biệt mà các ngân hàng trung ương lớn thực hiện trong những năm vừa qua cuối cùng sắp thu được thành quả.

Tuy nhiên điều này cũng sẽ kéo theo hậu quả. Sau bốn năm vừa qua, Fed đã chi gần 3 nghìn tỷ để mua trái phiếu chính phủ và trái phiếu được đảm bảo bằng thế chấp nhằm cố gắng kích thích nền kinh tế Mỹ và kích thích tiêu dùng.

Do Fed đang thu hẹp và cuối cùng là sẽ kết thúc chương trình mua trái phiếu do cơ quan này đưa ra nên thị trường trái phiếu để có xu hướng vẫn là tâm chấn trong lần điều chỉnh này. Tuy nhiên theo quan điểm của chúng tôi, viễn cảnh tăng lãi suất còn cần hai hay ba năm nữa mới xảy ra. Cùng với lạm phát thấp, chúng tôi dự đoán lãi suất trái phiếu chỉ tăng ở mức giới hạn trong năm 2014. Tuy nền kinh tế Mỹ đang cải thiện nhưng vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục hoàn toàn.

Mặt khác sau khi hồi phục mạnh vào năm 2013, thị trường cổ phiếu dự đoán sẽ đạt được nhiều hơn nữa nhưng với tốc độ vừa phải hơn. Với tình trạng lãi suất vẫn sẽ tiếp tục được duy trì ở mức thấp trong thời gian tới, cùng với lạm phát thấp và mức tăng trưởng tiếp tục tăng, viễn cảnh thị trường cổ phiếu dường như sẽ sáng sủa hơn. Tuy vậy, như thường lệ, thị trường đã dự báo trước được môi trường kinh tế sẽ cải thiện hơn vào năm 2014. Do đó, chúng tôi tin rằng phần lớn giá cổ phiếu trên thị trường đã được định giá ở mức tăng trưởng cao hơn.

Chúng tôi dự đoán rằng 2014 là một năm lợi nhuận khiêm tốn và cũng không tránh khỏi các biến động do nhiều thị trường tiếp tục phải vật lộn với những lấn can thiệp sâu và liên tục của chính phủ mà chỉ một vài năm trước đây không ai có thể tưởng tượng được. Rủi ro vẫn còn nhưng sẽ thay đổi và giảm dần dần.

Như thường lệ, nhân dịp này ANZ chúc cho tất cả quý khách dồi dào sức khỏe, an khang thịnh vượng và tràn đầy hạnh phúc trong năm mới. Chúng tôi xin cảm ơn quý khách đã tiếp tục đồng hành với chúng tôi.

Stewart Brentnall

Tổng giám đốc đầu tư - khối Quản lý tài sản cá nhân toàn cầu ANZ,
Tập đoàn ANZ

Tổng quan về kinh tế

Tăng trưởng hơn nữa

Mức tăng trưởng toàn cầu năm 2013 có lẽ là mốc thấp nhất kể từ năm 2009, và dự báo sẽ tăng lên theo chu kỳ trong năm 2014. Mức tăng trưởng toàn cầu trong năm 2014 chịu sự chi phối chủ yếu bởi tăng trưởng lành mạnh tại các nền kinh tế nhóm G3 và một phần từ một số các nền kinh tế mới nổi.

Dự báo tăng trưởng GDP (%)

	2013F	2014F
Thế giới	3.0	3.6
Mỹ	1.8	3.0
Khu vực Châu Âu	-0.4	0.8
Nhật Bản	1.7	1.8
Trung Quốc	7.6	7.2

Nguồn: Nghiên cứu kinh tế & thị trường ANZ. Tháng 12, 2013.

Mỹ: Nền kinh tế mạnh hơn

Chúng tôi dự đoán tăng trưởng GDP của Mỹ sẽ tăng từ mức 1,8% trong năm 2013 lên mức 3,0% vào năm 2014, phần lớn là nhờ không còn bị kìm hãm bởi các chính sách tài khóa (xem Các tin nổi bật dưới đây). Nhu cầu của khu vực tư nhân được củng cố bởi mức tiêu dùng vững của các hộ gia đình, sự phục hồi sôi nổi của thị trường nhà đất và chi phí vốn đầu tư kinh doanh tăng vừa phải.

Các tin nổi bật

Mỹ: Tiềm năng có chu kỳ tăng trưởng cao

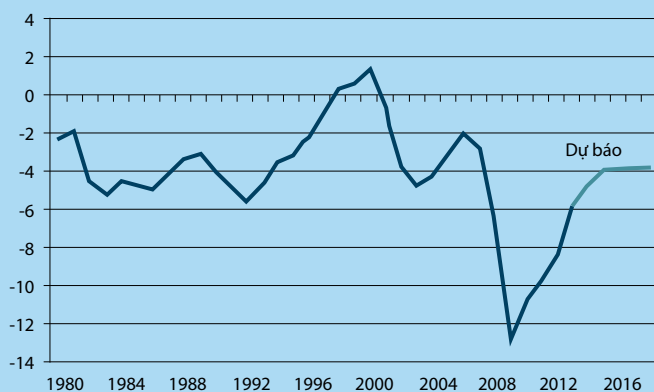
Một trong những sự phát triển đáng chú ý nhất trong năm 2013 là việc thắt chặt chính sách tài chính của Mỹ, bao gồm việc tăng thuế. Mặc dù vậy, nền kinh tế Mỹ vẫn tiếp tục tăng trưởng.

Chính phủ Mỹ khởi động năm mới bằng cách cẩn thận tránh không vượt quá mức 'vách đá tài chính' mà các nhà bình luận coi là có nguy cơ kéo nền kinh tế quay lại tình trạng khủng hoảng. Tuy nhiên, thâm hụt tài chính của chính phủ Mỹ đã giảm được 2,6 % (từ 8,4% xuống còn 5,8% của GDP) trong năm tài chính kết thúc ngày 30/9.

Thực tế nền kinh tế Mỹ tăng được nhiều như trong năm 2013 trong điều kiện hạn hẹp của việc cắt giảm tài chính cho thấy rằng nền kinh tế đang có đà phát triển hợp lý. Đây cũng chính là yếu tố chủ chốt phía sau quyết định của Fed trong cuộc họp tài chính năm 2013 để bắt đầu cắt giảm chương trình QE.

Hơn nữa, tuy Fed vẫn phải để mắt tới nguy cơ thâm hụt ngân quỹ kìm hãm tăng trưởng trong toàn năm 2014 nhưng cú hích giao dịch gần đây của Ủy ban ngân sách Mỹ sẽ tránh được các khoản cắt giảm sắp tới. Thực tế, chính sách tài chính có vẻ sẽ "đóng góp" nhẹ vào sự tăng trưởng.

Thâm hụt ngân sách thuế Chính phủ Mỹ (tính theo %GDP)



Nguồn: IMF



Trong lĩnh vực tiêu dùng của các hộ gia đình, chúng tôi cho rằng thu nhập khả dụng sẽ tăng nhờ thị trường lao động đang được cải thiện. Bên cạnh đó, sự suy thoái gây ra bởi nhóm hộ gia đình dường như đã đến hồi kết thúc và việc tăng giá trị tài sản sẽ dẫn đến tăng tự tin tiêu dùng.

Chúng tôi dự đoán rằng một số yếu tố góp phần khiến cho đầu tư kinh doanh rơi vào mức thấp cũng sẽ biến mất vào năm sau. Cụ thể là chính sách thúc đẩy sự tranh chấp chính trị đến cực điểm bên bờ vực thẳm vào năm 2014, và suy thoái lĩnh vực hộ gia đình sẽ giảm.

Trong một vài năm tới, cùng với việc điều chỉnh chính sách để phù hợp với nền kinh tế đang thay đổi, thách thức chính của Fed sẽ là quy định rõ ràng hơn quá trình bình thường hóa các chính sách. Điều này đòi hỏi phải đưa quy mô bảng cân đối kế toán và lãi suất của ngân hàng trung ương về mức thường, mà ảnh hưởng ít nhất tới các hoạt động và ổn định tài chính.

Châu Âu: phục hồi nhưng không đều

Khu vực đồng euro cuối cùng cũng đã thoát khỏi khủng hoảng xảy ra vào quý hai năm 2013 dù mức độ phục hồi vẫn còn khiêm tốn. Bước sang năm 2014, khu vực này vẫn phải đối mặt với nhiều thách thức.

Xét về mặt tích cực, lòng tin đang dần cải thiện có thể thúc đẩy chu kỳ tiêu dùng và tín dụng. Thực tế là các khảo sát cho vay mới nhất của ngân hàng đã cho thấy bước tăng đầu tiên trong nhu cầu nhà đất kể từ năm mức thấp 2010. Đây chính là cơ sở cho sự lạc quan rằng các nền kinh tế chủ chốt sẽ tăng trưởng ở mức trung.

Tuy nhiên ở một mặt khác, tăng trưởng tại các nền kinh tế ngoại vi tiếp tục khó khăn, đòi hỏi phải nỗ lực hơn nữa, mặc dù những lần cải cách đã thực hiện cuối cùng cũng đã mở ra triển vọng tăng trưởng cao hơn cho toàn khu vực trong khoảng thời gian dài. Tuy nhiên nguy cơ thoái nợ

trong khu vực tài chính có thể thấy được việc cung cấp tín dụng vẫn còn hạn chế.

Trong một vài năm tới, thách thức chính đối với khu vực đồng euro là làm sao nâng tổng cầu lên một cách hợp lý nhằm phòng tránh giảm lạm phát và/hoặc thiếu phát hơn nữa. Điều này có thể sẽ buộc Ngân hàng trung ương châu Âu (ECB) nói lỏng chính sách hơn nữa trong Năm Mới. Trong bối cảnh cắt giảm thêm lãi suất có khả năng không đem lại hiệu quả, chúng tôi tin rằng lựa chọn khả thi và chuẩn tắc duy nhất về các chính sách dành cho ECB là tăng cường đặt ra các mục tiêu của ngân hàng trung ương. Những biện pháp không chuẩn tắc khác có thể là một nghiệp vụ tái cấp vốn dài hạn khác (LTRO), có thể trên cơ sở này bất kỳ số tiền nào được cung cấp cho các ngân hàng này sẽ được dùng để cho các lĩnh vực kinh doanh và hộ gia đình vay vốn.

Nhật Bản: Cải cách – chìa khóa thành công cho các chính sách kinh tế của ông Abe (Abenomics)

Chúng tôi dự đoán GDP của Nhật sẽ tăng 1,8% trong năm 2014. Chìa khóa cho việc tăng trưởng và thành công toàn diện của chính sách Abenomics là nhờ bước tiến bền vững trong chi tiêu nhà đất và kinh doanh.

Tuy nhiên, không có đủ độ thuyết phục để chúng tôi tin rằng vào giữa năm 2015 ngân hàng trung ương có thể đạt được mục tiêu lạm phát 2% mà ngân hàng này đã đề ra, và có thể năm nay ngân hàng sẽ phải chịu áp lực mở rộng hơn nữa chương trình mua tài sản.

Theo quan điểm của chúng tôi, đồng Yên yếu là một nhân tố chính phía cho việc gia tăng lạm phát, nhưng việc để việc tăng giá giữ ở mức ổn định đòi hỏi chính phủ phải tiếp tục theo đuổi công tác cải cách kinh tế để thúc đẩy năng suất và sự tham gia của lực lượng lao động, làm tăng nhu cầu và tăng trưởng tiền lương.

Tổng quan về kinh tế

Úc: Kiểm soát chuyển biến

Trong khi tăng trưởng của nền kinh tế Úc vẫn dưới mức kỳ vọng và việc nền kinh tế có sự chuyển biến từ tăng trưởng chi phối bởi ngành khai thác mỏ sang chi phối bởi các ngành khác vẫn chưa chắc chắn, thì các ngành không phải khai thác mỏ lại có ngày càng nhiều những dấu hiệu rõ ràng về khả năng phục hồi.

Hoạt động xây dựng và các hoạt động của thị trường thứ cấp trong lĩnh vực nhà đất tiếp tục tăng cường. Đáng lưu ý là hiệu ứng tài sản lớn từ việc tăng giá nhà đất có thể hỗ trợ bù đắp lại tăng trưởng thu nhập của các hộ gia đình.

Triển vọng xuất khẩu cũng rất lạc quan do lưu lượng hàng mới (đặc biệt là quặng sắt) sẽ đi vào quỹ đạo. Tuy nhiên, tăng trưởng dưới xu hướng sẽ làm tỷ lệ thất nghiệp vẫn giữ ở mức xấp xỉ con số 6% cùng với một số rủi ro kéo theo đó.

Trong tình trạng tăng trưởng ịạch ngoại trừ lĩnh vực nhà đất phát triển mạnh mẽ và ưu tiên rõ ràng của Ngân hàng dự trữ Úc (RBA) về việc duy trì mức dự trữ tiền tệ thấp, chúng tôi dự đoán RBA sẽ giữ nguyên mức lãi suất cơ bản trong suốt năm 2014.

Thị trường châu Á mới nổi: Trên một nền tảng vững chắc hơn

Tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ hơn và đều hơn trong năm 2014 sẽ chứng minh là một nhân tố hỗ trợ chính cho châu Á trong Năm Mới. Tuy việc Fed bắt đầu cắt giảm có thể kéo theo luồng vốn chảy ra theo danh mục đầu tư nhưng luồng vốn này không làm chệch đà phát triển của nền kinh tế trong bối cảnh kinh tế và thể chế đang có những thay đổi. Hầu hết các nền kinh tế trong khu vực cũng đều đã thiết lập các chính sách thiết thực hơn kể từ sau cuộc khủng hoảng tài chính xảy ra ở châu Á từ giữa tới cuối những năm 1990.

Chúng tôi nhận thấy những rủi ro sụt giá đang tập trung tại Indonesia và Ấn Độ, với lạm phát đáng lo ngại tại hai nước này, và 'thâm hụt kép' (thâm hụt tài khoản vãng lai và ngân sách kết hợp). Những rủi ro sụt giá này có thể thấy hai nền kinh tế này làm chậm đi nhu cầu bên ngoài trong các nước khác tại châu Á.

Chu kỳ mang tính chính trị cũng có thể ảnh hưởng nhiều đến tiến trình cải cách cần thiết. Tại Thái Lan, có khả năng các cuộc bầu cử sẽ tiếp tục diễn ra trong tương lai.

Trong khi đó, về mặt chính sách, chúng tôi dự đoán rằng chính sách tiền tệ đặc biệt là ở các nước ASEAN sẽ được xiết chặt hơn trong bối cảnh tăng trưởng toàn cầu đồng bộ hơn và các ảnh hưởng có lợi của việc tiền tệ giảm trong năm 2013.

Trung Quốc: Cải cách để tìm ra phương hướng

Những biện pháp cải cách được nêu trong Phiên toàn thể thứ ba của Ủy ban trung ương CPC thứ 18 vào tháng Mười một năm ngoái đều chưa từng có trước đây và đều vượt quá kỳ vọng thị trường. Giới lãnh đạo hàng đầu của Trung Quốc đã cam kết hủy bỏ những đặc quyền được trao cho các doanh nghiệp nhà nước và những rào cản cạnh tranh khác. Họ cũng cam kết sẽ dùng thị trường để xác định yếu tố giá cả, tăng tốc quá trình bãi bỏ trần lãi suất và dòng vốn, giảm những chính sách cấm vận trên đầu tư nước ngoài, cải cách hệ thống tài chính, và trao quyền phát hành trái phiếu cho chính quyền các địa phương.

Các biện pháp cải cách này nếu tiến hành thành công thì sẽ phân bổ nguồn lực hiệu quả hơn và nâng cao mức tăng trưởng năng suất. Điều này có thể làm giảm rủi ro sụt giá của nền kinh tế Trung Quốc và giúp Trung Quốc chuyển sang đường lối tăng trưởng bền vững hơn.

Tuy nhiên, gói cải cách này sẽ đề nặng lên sự tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc trong một hoặc hai năm tới, có khả năng khiến cho chính phủ Trung Quốc phải giảm mục tiêu tăng trưởng xuống 7% cho năm 2014. Với việc tăng gần như song song với tiềm năng trên của Trung Quốc, áp lực lạm phát tăng cao có vẻ sẽ vẫn nằm trong phạm vi kiểm soát trong năm nay.

Tuy nhiên, lạm phát phi lương thực, đặc biệt là giá thuê, có thể hồi phục giữa các chi phí bất động sản đang tăng, đặt một phần gánh nặng lên chỉ số giá tiêu dùng. Giữa bối cảnh này, ngân hàng trung ương có vẻ sẽ duy trì các chính sách hiện tại nhưng sẽ tiếp tục tăng cường các hoạt động quản lý thanh khoản của mình mặc dù việc các ngân hàng thương mại tại Trung Quốc đang thoái nợ cho thấy rằng điều kiện thanh khoản có thể sẽ không cải thiện được nhiều.

Dự báo tăng trưởng GDP khu vực Châu Á Thái Bình Dương (trừ Nhật Bản) (%)

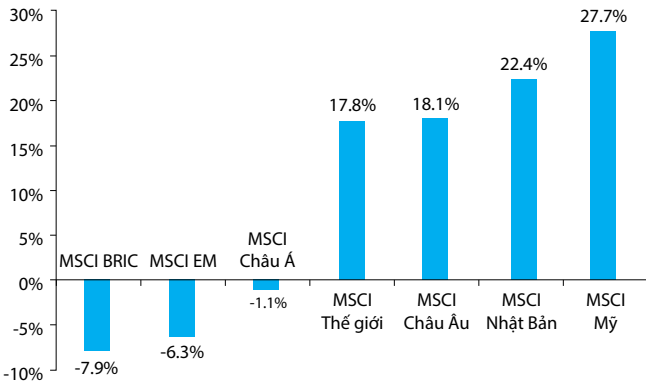
	2013F	2014F		2013F	2014F
Úc	2.4	3.2	New Zealand	2.9	3.2
Trung Quốc	7.6	7.2	Philippin	6.8	6.9
Hồng Kông	2.9	3.5	Singapore	4.0	3.2
Ấn Độ	4.7	4.0	Hàn Quốc	2.8	3.7
Indonesia	5.7	5.8	Đài Loan	2.0	3.6
Malaysia	4.5	5.0	Thái Lan	2.8	4.2

Nguồn: Nghiên cứu kinh tế & thị trường ANZ, Tháng 12, 2013

Môi trường vĩ mô có biểu hiện lạc quan

Môi trường kinh tế vĩ mô năm 2014 sẽ được hỗ trợ bởi thị trường cổ phiếu. Tuy nhiên, các đánh giá trung lập và cảm tính thị trường đang kêu gọi phải cẩn trọng trong thời gian trước mắt, đặc biệt là hậu quả của việc cắt giảm chương trình nới lỏng định lượng (QE) của Fed.

Lợi nhuận của thị trường Cổ phiếu theo vùng (2013)



Nguồn: Bloomberg và ANZ Global Wealth

Mỹ: Các đánh giá hợp lý

Sự phục hồi mạnh mẽ kể từ thời điểm khó khăn năm 2009 đã khiến thị trường Mỹ tăng lên gấp đôi. Tuy nhiên, lần phục hồi này không bị căng như phỏng đoán. Thu nhập của Mỹ đã tăng liên tục kể từ khi khủng hoảng tài chính toàn cầu kết thúc và làm cơ sở cho lợi nhuận của toàn thị trường. Thị trường này chỉ tăng 17% so với thời điểm đỉnh cao năm 2001 mặc dù cùng thời điểm đó thu nhập đã tăng gấp đôi. Điều này cho phép những đánh giá nhanh chóng hướng vào những lợi ích sinh ra do khủng hoảng công nghệ.

Gần đây, tốc độ điều chỉnh thu nhập âm đã chậm lại và dự kiến tỷ suất thu nhập trên cổ phần (EPS) sẽ tăng lên, tuy nhiên hơn nhưng không quá mức khi các chỉ số hàng đầu của nền kinh tế Mỹ đang tăng lên. Hơn nữa, do kinh tế Mỹ không có dấu hiệu xuống dốc mạnh nên thu nhập sẽ không sớm rời khỏi mức tăng hiện giờ. Kết quả là thị trường này có vẻ sẽ không mở rộng quá mức, và chúng tôi dự kiến doanh thu trong năm 2014 sẽ tích cực nhưng cũng vừa phải hơn.

Các tin nổi bật

Toàn cầu: tăng trưởng thu nhập khác loại

Thu nhập hậu khủng hoảng tại Mỹ đã vượt xa tất cả các thị trường cổ phiếu lớn khác.

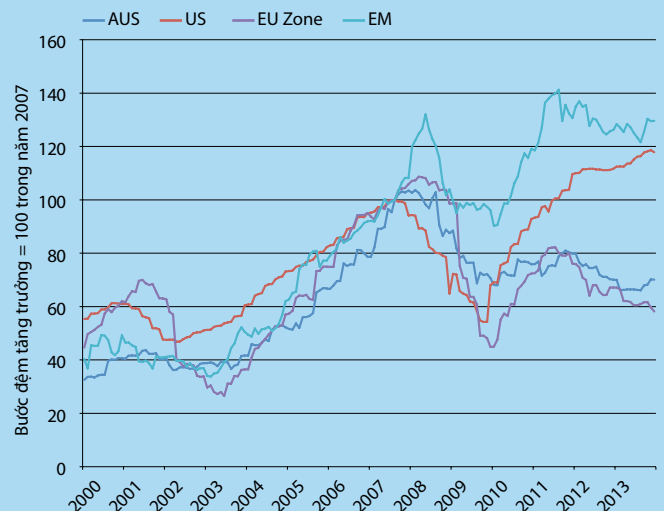
Sự phục hồi của thị trường cổ phiếu Mỹ đã nổi bật hẳn lên và mạnh mẽ nhất trong số các thị trường khác. Kể từ thời điểm xuống dốc vào tháng 3/2009, chỉ số S&P 500 đã tăng 168% so với Chỉ số MSCI của châu Âu – chỉ tăng lên chưa bằng nửa con số của Mỹ (66%), và trong khi các thị trường mới nổi tăng được 100%.

Tuy ảnh hưởng của QE đối với giá tài sản tại Mỹ là điều có thể nghĩ ngay đến khi cố gắng so sánh chênh lệch nhưng việc xem xét kỹ đến thu nhập sẽ giúp có nhận định tốt hơn đối với chênh lệch về hiệu quả.

Như ta thấy trong biểu đồ dưới đây, tỷ số thu nhập trên cổ phần của Mỹ đã tăng tới 18% so với mức đỉnh điểm trước khủng hoảng của Mỹ. Ngược lại, thu nhập của châu Âu vẫn thấp hơn 45% dưới mức cao mà khu vực đạt được năm 2007 và chỉ cao hơn 33% so với mức tụt dốc phải chịu năm 2009.

Tuy các thị trường mới nổi ban đầu đã vực dậy nhanh chóng cả về thu nhập và thị trường cổ phiếu nhưng đã tụt lại sau kể từ năm 2010. Sau giai đoạn điều chỉnh, các thị trường này và những thị trường như Úc hiện muốn tăng sẽ phải dựa vào tăng trưởng thu nhập thực tế chứ không chỉ là dự báo.

Tỷ suất lợi nhuận trên cổ phần (EPS)



Nguồn: Thomson Financial Datastream & ANZ Global Wealth. Tháng 12, 2013.

Cổ phiếu

Châu Âu: Thu lợi từ sự phục hồi

Dù đã phục hồi trong 12 tháng vừa qua nhưng thị trường cổ phiếu châu Âu vẫn còn chỗ cho triển vọng tăng lên vào năm 2014. Trước tiên, phần bù rủi ro vốn cổ phiếu có triển vọng sẽ giảm nếu các điều kiện tài chính và kinh tế vĩ mô tiếp tục được cải thiện như dự kiến.

Kỳ vọng về thu nhập cũng rất khiêm tốn, điều này đồng nghĩa với việc những đánh giá thu nhập tương lai sẽ vẫn rẻ nếu tăng trưởng thu nhập trong khu vực phục hồi đi đôi với tăng trưởng kinh tế cao hơn. Mặc dù các thống kê về doanh thu vẫn còn âm, nhưng xu hướng dự báo sẽ tăng trong thời gian tới.

Niềm tin kinh doanh tại Đức đã cải thiện đáng kể, và thậm chí còn có những dấu hiệu cải thiện sâu sắc tại các nước khác. Tại Anh, sự phục hồi nền kinh tế cũng nhận được sự hỗ trợ lớn mặc dù chính phủ cắt giảm chi tiêu.

Nhật Bản: Định giá hỗn hợp

Các chính sách kinh tế của chính quyền ông Abe nhằm chấm dứt tình trạng giảm phát đang thu được thành quả. Các chỉ số hàng đầu đang tăng lên với việc rà soát thu nhập gần đây chỉ vừa mới rời khỏi mức cao nhất trong vòng 5 năm. Tuy nhiên, với việc chỉ số Topix đã tăng hơn 45% trong năm qua, những đánh giá này đang có vẻ như đang bị trà trộn. Kỳ vọng thu nhập gần đây có thể đã phản ánh triển vọng tăng trưởng mạnh hơn và việc đồng Yên suy yếu.

Sau những thành quả nhanh chóng trong năm 2013, năm tới dự kiến sẽ có mức tăng lớn hơn khi sự tăng vọt diễn ra chỉ một lần duy nhất từ khi khởi xướng các chính sách nhằm phục hồi tiền tệ để kiểm chứng về vấn đề về bền vững của việc chấm dứt tình trạng giảm phát.

Úc: cần phải tăng trưởng về thu nhập

Trong tương lai dài, thị trường này được dự kiến sẽ có lợi nhờ tăng trưởng thu nhập tăng khi kinh tế Úc đáp lại những chính sách kích thích về tiền tệ của RBA và đồng AUD sụt giá. Sự xuống dốc trong ngành công nghiệp đã giảm nhiều với những kỳ vọng tăng trưởng về thu nhập trong vài ba năm tới là 8%. Hơn nữa, tỷ số Shiller PE đã điều chỉnh theo chu kỳ vẫn dưới mức trung bình cho thấy tín hiệu tăng thêm vào kỳ hạn trung. Tuy nhiên, gần như tất cả các tin tốt này, ít ra trong thời điểm này đã được tính vào giá thị trường.

Các thị trường mới nổi: Một khu hỗn hợp

Năm 2013, các thị trường mới nổi đã phải chịu thêm một năm hiệu suất kém nữa, bị kìm xuống do tuyên bố cắt giảm của Fed và đà phát triển chậm. Năm 2014, chúng tôi cho rằng thu nhập sẽ tăng trưởng hơn nhưng vẫn ở mức tăng trưởng trung bình, do các loại tiền tệ suy yếu và nhu cầu từ các nền kinh tế phát triển vẫn tiếp diễn.

Tuy nhiên, với việc khởi động chương trình cắt giảm của Fed, bức tranh này phần nào đã u ám hơn. Việc xiết chặt các điều kiện tài chính và mức nợ cao của công ty cũng như của hộ gia đình ở một số nước là nguyên nhân gây những lo ngại.

Kinh tế vĩ mô suy yếu và tình trạng bất ổn chính trị ngày

càng cao tại Thái Lan, Indonesia, Ấn Độ và Brazil cũng ám chỉ rằng các nhà đầu tư sẽ cần phải nhìn xa hơn.

Trong bối cảnh định giá thấp và định vị nhà đầu tư quy mô nhỏ, công bằng mà nói thì chúng tôi tin rằng những nhà đầu tư dài hạn sẽ muốn nhân cơ hội bất định này để dần dần xây dựng bước tiến vào những thị trường mới nổi này trong khoảng một năm tới.

Chúng tôi vẫn thích chỉ số Asia ex Japan trong các thị trường mới nổi do có nền tảng này vững vàng hơn. Khu vực châu Á có sức bầy mạnh hơn trong việc phát triển tăng trưởng thị trường, và cũng sẽ thu lợi khi những cải cách tại Nhật Bản và Trung Quốc thu được thành quả. Mặt khác, với việc đánh giá triển vọng hàng hóa cần trọng hơn, chúng tôi sẽ tránh những thị trường phụ thuộc nhiều vào hàng hóa như Nga và Brazil.

Triển vọng thị trường cổ phiếu 2014

Thị trường	Triển vọng
Thế giới	Lạc quan
Mỹ	Lạc quan
Khu vực châu Âu	Lạc quan
Nhật Bản	Lạc quan
Úc/New Zealand	Lạc quan
Các thị trường mới nổi	Trung bình

Nguồn: ANZ Global Wealth, 12/2013.

Chi tiết về châu Á và các thị trường mới nổi

Trung Quốc: Không có biện pháp nhanh chóng nào

Năm 2014, điều kiện thanh khoản của Trung Quốc có xu hướng vẫn khó khăn. Tuy việc các ngân hàng tiếp tục thoái nợ và công tác hợp lý hóa công nghiệp sẽ có lợi cho nền kinh tế trong dài hạn nhưng các công ty này sẽ chịu ảnh hưởng trong ngắn, và điều này có thể sẽ đè nặng lên tăng trưởng thu nhập trong Năm Mới. Trong khi đó, con đường cải cách rất dài và hiện giờ chỉ vừa mới bắt đầu.

Mặc dù thị trường này có vẻ có giá không cao và có khả năng sẽ định lại giá trong dài hạn khi nhận thấy các rủi ro tài chính và tăng trưởng của Trung Quốc đã ở mức vừa phải nhưng chúng tôi vẫn nhấn mạnh rằng tính bất ổn có thể cao vào trung hạn. Mặt khác, các công ty về lĩnh vực y tế, bảo hiểm, đường sắt/xây dựng cũng như kiểm soát ô nhiễm có thể sẽ có những hỗ trợ về mặt chính sách và do đó sẽ làm ăn tốt hơn.

Ấn Độ: Ít bi quan hơn

Bước sang năm 2014, chúng tôi ghi nhận triển vọng tăng trưởng của Ấn Độ có vẻ sẽ ít bi quan hơn do những chỉ số hoạt động gần đây cho thấy rằng tăng trưởng có thể sẽ chậm đấy. Chúng tôi cũng rất phấn khởi vì những tiến bộ gần đây trong các giao dịch tài khoản vãng lai của Ấn Độ. Mặc dù giá xăng dầu cao hơn sẽ tiếp tục đẩy lạm phát lên nhưng những đối chiếu cơ sở hợp lý có thể sẽ bù đắp được một phần.

Với những yếu tố này, chúng tôi dự kiến Ngân hàng Trung ương Ấn Độ (RBI) sẽ tăng lãi suất cơ bản thêm 25 điểm nữa,

Cổ phiếu

sau đó thì có khả năng giữ nguyên lãi suất để giúp tăng trưởng có thêm một cơ hội nữa. Kết quả cuộc bầu chọn theo nhu cầu của thị trường trong năm 2014 cũng có thể sẽ giúp nâng cao tâm lý đám đông và khuấy động sự phục hồi đang rất cần đến trong chỉ tiêu đầu tư. Tuy nhiên, do thị trường này đã được định giá hợp lý nên chúng tôi tiếp tục quan sát để có thể tìm được thời điểm mua phù hợp.

Đài Loan: nửa đầu năm có tiến triển tốt hơn

Chúng tôi vẫn còn chút lạc quan với thị trường Đài Loan trong năm 2014. Từ trước tới nay, thu nhập tại Đài Loan có mối liên hệ khá lớn với sự tăng trưởng của thị trường phát triển này. Do đó, chúng tôi đang trông đợi thị trường này được củng cố bởi đà tăng trưởng toàn cầu hiện đang tăng lên, nhu cầu công nghệ tăng, và tình trạng tiền tệ trong nước dễ dàng hơn. Điều đó cho thấy rằng thị trường này không hề rẻ và trong bối cảnh xếp hạng phê duyệt thấp hiện nay dành cho đảng KMT, các cuộc bầu cử cấp thành phố sắp tới sẽ tăng tính bất ổn chính trị trong nửa sau của năm.

Hàn Quốc: nhu cầu trong nước có thể sẽ gây ngạc nhiên tích cực

Chúng tôi cũng có đôi chút lạc quan về thị trường Hàn Quốc. Nền kinh tế này sẽ được lợi từ sự phục hồi kinh tế toàn cầu bởi lẽ Hàn Quốc có vai trò chủ chốt trong chuỗi cung ứng của châu Á với mức tăng trưởng thị trường phát triển liên tục dự kiến là báo trước điềm may cho các ngành công nghệ, ô tô và ngành đóng tàu của quốc gia này.

Tại thị trường trong nước, việc chính phủ tiếp tục tiến hành cải cách nhằm hỗ trợ thị trường nhà đất có thể sẽ nâng mức tiêu dùng trong nước và cải thiện tình hình thu nhập của các ngành cung ứng trong nước. Tuy đối với nhận định của chúng tôi việc đồng yên giảm giá tiếp có thể là một nguy cơ cho Năm Mới, nhưng các nhà hoạch định chiến lược tiền tệ của chúng tôi không thấy rằng đồng yên sẽ yếu nghiêm trọng từ mức hiện tại..

Hồng Kông: Mờ nhạt

Triển vọng phát triển của Hồng Kông khá mờ nhạt do tính thanh khoản bị siết chặt hơn và dòng tiền nóng chảy ra nước ngoài. Giá bất động sản nhà ở trong năm 2014 được kỳ vọng sẽ điều chỉnh đúng thực tế, phản ánh được các nguy cơ về lợi nhuận đối với ngành bất động sản. Hiệu ứng tiêu cực từ việc giảm giá bất động sản cũng được dự báo sẽ khiến tiêu dùng nội địa trầm xuống.

Singapore: Ưu tiên các ngành hoạt động theo chu kỳ

Tăng trưởng sẽ bị kìm hãm do việc siết chặt các chính sách tài chính và việc nền kinh tế tiếp tục chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng nhờ sản lượng nhiều hơn, vì dòng nhân lực nước ngoài vào chậm lại. Lạm phát dự kiến sẽ tăng do chi phí bị dồn nén cuối cùng cũng đã đặt lên người tiêu dùng trong khi việc liên tục siết chặt thị trường lao động có thể tăng tiền công một cách đáng kể. Cũng giống như Hồng Kông, thị trường bất động sản yếu đi có thể đè nặng lên khu vực này cũng như mức tiêu dùng trong nước. Chúng tôi thích các các nhóm cổ phiếu công ty phát triển theo chu kỳ có mối liên hệ chặt chẽ với tình hình tăng trưởng kinh tế của nhóm G3.

ASEAN: Cần thận trọng

Chúng tôi dự kiến các thị trường Đông Nam Á sẽ có hiệu suất kém vào năm 2014. Không chỉ việc định giá tiếp tục cao hơn so với các thị trường khác tại châu Á mà tăng trưởng dường như cũng chịu thách thức do dự kiến lãi suất sẽ tăng tại thị trường Philippines, Indonesia, và Malaysia. Bên cạnh đó, THB và IDR bị cho là sẽ khá nhạy cảm với luồng vốn chảy ra theo danh mục đầu tư được gia hạn trong khi những bất ổn chính trị có vẻ sẽ vẫn bám riết lấy Thái Lan trong suốt nửa đầu Năm Mới.

Tuy nhiên cũng có một số thay đổi đáng lưu ý về khu vực này. Trên toàn Indonesia, chỉ tiêu liên quan tới bầu cử có thể giúp thúc đẩy các ngành cung ứng trong nước trong năm tới. Trong khi đó tại Malaysia, các biện pháp khống chế của chính phủ và tiết chế tăng trưởng tiêu dùng có thể làm tổn hại tới triển vọng cho các nhà xây dựng bất động sản và ngân hàng.

Brazil: Rủi ro về thu nhập

Dự báo thống nhất mức tăng 16% về thu nhập trong năm 2014 có vẻ mâu thuẫn với triển vọng mờ nhạt về hàng hóa và tăng trưởng trong nước. Áp lực chi phí tăng, lãi suất cao hơn và đồng Đô la Mỹ mạnh hơn là những cản trở khác mà thu nhập tại nước này gặp phải. Trong khi đó hiệu quả tài chính kém đã hủy hoại niềm tin của các nhà đầu tư với việc tình trạng bất ổn về tiền tệ được coi là rủi ro chính đối với các nhà đầu tư nước ngoài. Những bất ổn về chính sách phát sinh sau cuộc bầu cử tổng thống vào tháng 10/2014 tới cũng khẳng định hơn nữa việc các nhà đầu tư cần phải xem xét thận trọng.

Nga: Triển vọng trung bình

Khi giá trị thị trường ở mức thấp thì triển vọng kinh tế và thu nhập vẫn còn mờ nhạt. Cứ cho là thế thì hiện chính phủ và ngân hàng trung ương đang chịu áp lực chính trị ngày một tăng lên đối với việc phải chấp nhận các chính sách thiên về phát triển hơn. Tuy nhiên, quy định tài chính mới đây được áp dụng cùng với việc ngân hàng trung ương chuyển sang việc đề ra mục tiêu lạm phát đã hạn chế nghiêm trọng quy mô kích thích tài chính và tiền tệ. Tình trạng dẫn đầu trong thị trường dư thừa mại của Nga cũng làm suy yếu sức mạnh đồng rúp.

Triển vọng châu Á và các thị trường mới nổi trong năm 2014

Thị trường	Triển vọng
Đông Nam Á	Tiêu cực
Trung Quốc	Trung bình
Hồng Kông	Trung bình
Ấn Độ	Tích cực
Hàn Quốc	Tích cực
Singapore	Trung bình
Đài Loan	Tích cực
Brazil	Tiêu cực
Nga	Trung bình

Nguồn: ANZ Global Wealth, 12/2013

Trái phiếu

Thế giới lãi suất giảm

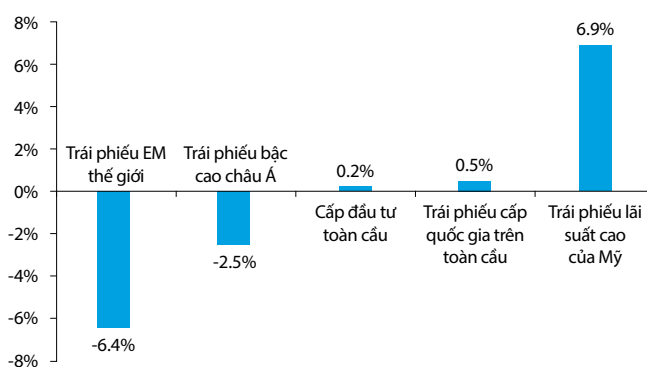
Tuy chương trình QE của Fed có thể sẽ chấm dứt nhưng chúng tôi dự đoán rằng lãi suất thấp vẫn sẽ duy trì tại các nền kinh tế lớn.

Mỹ: Chấm dứt chương trình QE

Với việc thực hiện cắt giảm chương trình QE của Fed, năm 2014 có vẻ sẽ chứng kiến dấu chấm hết cho chương trình mua trái phiếu không giới hạn duy nhất từ trước tới nay này. QE là khía cạnh chính thứ ba (cùng với lãi suất qua đêm của Quỹ liên bang và việc đặt ra các định hướng chính sách) của chiến lược chính sách tiền tệ hiện tại nhằm đưa nền kinh tế Mỹ trở về tình trạng bình thường sau khủng hoảng tài chính toàn cầu.

Tuy nhiên, chấm dứt chương trình mua trái phiếu là một vấn đề còn việc tăng lãi suất – phương pháp truyền thống của Fed trong việc thi hành chính sách – lại là một vấn đề hoàn toàn khác. Việc đề ra những điểm biến động lãi suất trong tương lai chỉ ra nhu cầu cải thiện nhiều hơn nữa về tỷ lệ thất nghiệp và lạm phát gần đến mục tiêu 2% của cơ quan này. Điều này ám chỉ rằng việc tăng lãi suất qua đêm của quỹ liên bang vẫn sẽ cách nay vài ba năm nữa.

Doanh thu thị trường trái phiếu thế giới (2013)



Nguồn: Bloomberg và ANZ Global Wealth. Doanh thu tính tại ngày 20 tháng 12 và không tự bảo hiểm, tính theo đồng Đô la Mỹ. Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo doanh thu trong tương lai.

Các tin nổi bật

Bong bóng trái phiếu?

Nếu sự thật là QE đã đẩy giá tài sản vào tình trạng khủng hoảng thì lĩnh vực khó khăn tiềm ẩn rõ ràng nhất chính là nơi mà Fed can thiệp nhiều nhất - trái phiếu kỳ hạn 10 năm.

Theo biểu đồ dưới đây, tuy lợi tức trái phiếu Ngân sách 10 năm của Mỹ xấp xỉ bằng mức thấp nhất trong suốt thế kỷ qua nhưng vẫn có hai tác động giá trị cần lưu ý. Đầu tiên, lãi suất đã có xu hướng giảm trong ba thập kỷ qua do lạm phát đã giảm đều. Nói cách khác, mức lãi suất thấp mà chúng ta có hiện giờ không phải chỉ là do việc thực hiện các gói QE của Fed. Thứ hai, lợi tức trái phiếu tại Mỹ hiện đã tăng lên mức ngay dưới 3% từ mức thấp 1,4% vào giữa năm 2012.

Một cách hiệu quả để đánh giá lợi tức trái phiếu kỳ hạn 10 năm của Mỹ cần phải ở mức nào trong dài hạn là dung tăng trưởng GDP trước lạm phát. Tuy trong thời kỳ trước khủng hoảng tài chính toàn cầu, trong bối cảnh xu hướng giảm nhân khẩu và tăng trưởng năng suất giảm, mức này gần bằng 5% nhưng hiện giờ chúng tôi tin rằng sẽ gần mốc 4% hơn.

Nếu điều này đúng thì có nghĩa là tuy lợi tức trái phiếu thấp nhưng vẫn cách mức trung bình hợp lý không nhiều, và cũng chưa quá thấp đến mức phải gọi là bong bóng trái phiếu. Hiện tại, nếu xét đến đặc điểm sự phục hồi hiện vẫn còn yếu, sự dư thừa lớn của thị trường lao động, những trở ngại rõ ràng từ mức nợ cao và tỷ lệ lạm phát thấp thì lợi tức thấp dưới giá trị trung bình có vẻ là xác đáng.

Lợi tức trái phiếu ngân sách Mỹ trong 10 năm (%)



Nguồn: Bloomberg và ANZ Global Wealth, tháng 12 năm 2013

Trái phiếu

Thêm vào đó, với việc kinh tế Mỹ vẫn đang trong giai đoạn phục hồi, mức nợ cao gây ra trở ngại đối với nhu cầu và dân số đang già đi làm hạn chế khả năng tăng trưởng GDP thì mức thông thường lãi suất qua đêm của quỹ liên bang có vẻ sẽ thấp hơn nhiều so với dự đoán trước đó về mức lãi suất thường. Điều này có nghĩa là không chỉ lãi suất qua đêm của quỹ liên bang có vẻ sẽ xuống gần mốc 0 trong một thời gian mà tốc độ phê chuẩn một khi đã bắt đầu cũng sẽ rất khiêm tốn và chỉ dành cho lãi suất thấp mức kỷ lục.

Chúng tôi tin rằng mức tăng gần đây trong lợi tức trái phiếu đã đẩy lớp tài sản này gần đến giá trị bằng 0 dù chương trình QE sẽ chấm dứt. Tuy quỹ đạo lợi tức trung hạn có thể sẽ cao hơn nhưng chúng tôi mong sẽ có sự can thiệp sâu hơn là việc chỉ điều chỉnh nhanh, với lợi tức giao dịch trong một phạm vi giới hạn. Fed sẽ cố gắng tạo lãi trần khi nền kinh tế vẫn có vẻ dễ bị ảnh hưởng với lãi suất cao hơn nhiều so với mức vốn có.

Đây là khu vực mà việc đặt ra mục tiêu trở nên quan trọng. Cuối cùng khả năng thoát khỏi chính sách tiền tệ cực kỳ dễ dàng của Fed sẽ được dự báo bởi tình trạng nền kinh tế Mỹ. Miễn là lạm phát vẫn thấp (2% hoặc thấp hơn) và dự đoán về lạm phát giữ ổn định ở mức này thì Fed sẽ vẫn có đủ thời gian.

Châu Âu: Liên tục đưa ra các gói kích cầu

Trong khi Fed sẽ để ra tinh thần chung cho các thị trường trái phiếu toàn cầu thì các điều kiện trong nước cũng sẽ trở nên quan trọng đối với những thị trường lớn khác. Chương trình QE liên tiếp của Ngân hàng Nhật Bản (BoJ) và khả năng tiếp tục tung ra gói kích cầu của ECB cũng có thể giúp đạt được mức lợi tức.

Tại châu Âu, rủi ro giảm phát tiếp tục xuất hiện với tỷ lệ thất nghiệp của khu vực cao và tình trạng phục hồi kinh tế tương đối yếu. Trong bối cảnh nguy cơ rủi ro này, ECB có thể sẽ lại nới lỏng chính sách và tăng cường để ra định hướng chính sách để bảo đảm sự phục hồi kinh tế và ngăn chặn giảm phát hơn nữa. Với lạm phát thấp hơn mục tiêu 2% của ECB rất nhiều và tiềm năng tăng trưởng của khu vực hiện đang giảm do dân số giảm, lãi suất đang giữ ổn định ở mức thấp. Chúng tôi thấy rằng lợi tức trái phiếu sẽ chỉ tăng có giới hạn vào năm 2014 với việc phục hồi đang đối mặt với những rủi ro đáng kể.

Úc: Lãi suất giữ nguyên

Trong điều kiện tuyệt đối, lợi tức hiện giờ vẫn có vẻ cao so với mức từ trước đến nay. Tuy nhiên, lãi suất cơ bản đã giảm sau khi tình trạng mở rộng cho vay và nền kinh tế trong nước vẫn phải đối mặt với những trở ngại thì mức lãi suất chính thức thấp hiện tại có thể sẽ kéo dài lâu hơn dự đoán thị trường.

Chúng tôi coi mức lợi tức trái phiếu hiện giờ có giá trị hợp lý dựa trên triển vọng về lợi suất trái phiếu của Mỹ và các điều kiện kinh tế trong nước. Tuy lợi tức trái phiếu thế giới có thể nhìn hơn một chút nhưng tình cảnh này sẽ giúp tình trạng lãi suất kéo dài của Úc làm giảm lợi tức trái phiếu chung của thế giới.

New Zealand: dẫn đầu công cuộc thắt chặt chính sách

Chúng tôi dự đoán trái phiếu chính phủ New Zealand sẽ vượt trội so với các trái phiếu chính phủ khác trong G10. Đường cong lãi suất ngắn hạn New Zealand hiện đang định giá 125 điểm tăng vào 12/2014. Tuy chúng tôi nhận ra một vài rủi ro đối với triển vọng tăng trưởng và lạm phát tại NZ, tốc độ tăng trưởng khiêm tốn tại các nơi khác trên thế giới cho thấy rằng RBNZ sẽ không mạnh tay thắt chặt chính sách của nước này. Theo ý kiến của chúng tôi, việc định giá thị trường hiện tại sẽ không có dấu hiệu sẽ khả quan hơn.

Các thị trường mới nổi: Hỗ trợ các doanh nghiệp châu Á

Khi Mỹ bắt đầu thu nhỏ gói nới lỏng định lượng, chúng tôi dự đoán luồng vốn thoát khỏi trái phiếu của các thị trường mới nổi sẽ tăng trong năm 2014 và việc tăng mức chênh lệch tín dụng. Điều này có nghĩa là chúng tôi tin rằng một số cơ hội chọn lọc sẽ xuất hiện trong các thị trường này do giá trị trái phiếu trở nên hấp dẫn hơn.

Đặc biệt, các doanh nghiệp châu Á có thể chịu áp lực ít hơn so với những công ty đối tác khác tại các thị trường mới nổi. Nền tảng này có vẻ kiên cố hơn và có thể cải thiện hơn khi các nền kinh tế phát triển hồi phục và nhu cầu xuất khẩu tăng. Tình hình tăng trưởng ổn định của Trung Quốc cũng được dự đoán sẽ có tác động tích cực tới khu vực này. Đồng thời trái phiếu tại châu Á được lợi từ các nhà đầu tư trong nước, những người có xu hướng lạc quan hơn đối với triển vọng của khu vực. Trong khi đó, triển vọng kinh tế mạnh hơn một cách vừa phải dự báo rằng áp lực lạm phát sẽ duy trì trong phạm vi kiểm soát tại châu Á, có thể ngoại trừ Ấn Độ và Indonesia.

Triển vọng thu nhập cố định năm 2014

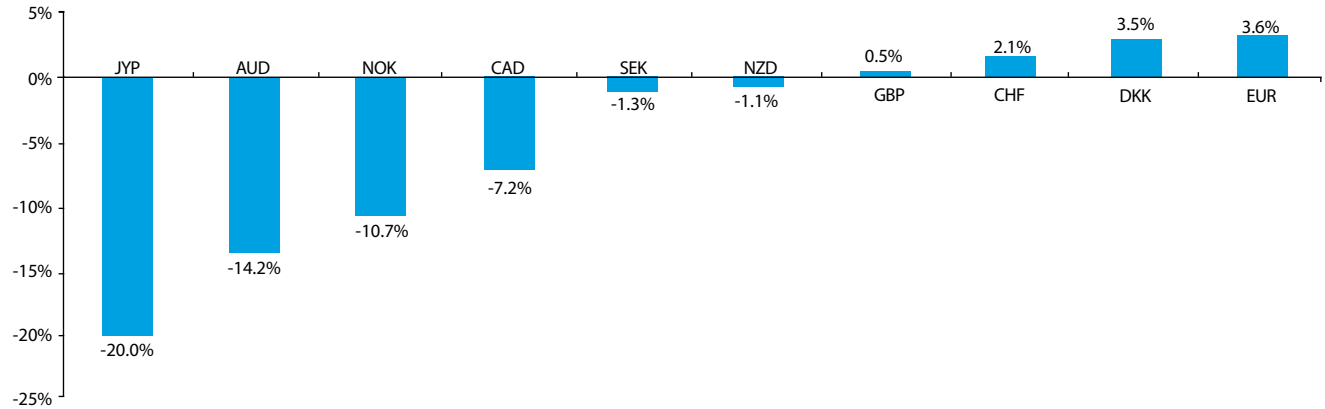
Market	Outlook
Thế giới	Trung bình
Mỹ	Trung bình
Châu Âu	Trung bình
Nhật Bản	Trung bình
Úc	Tích cực
New Zealand	Tích cực
Các thị trường mới nổi*	Trung bình

Nguồn: ANZ Global Wealth, 12/2013. *đánh giá bằng USD.

Sức mạnh đồng USD chọn lọc

Mặc dù việc nền kinh tế Mỹ đang phục hồi và bắt đầu thực hiện cắt giảm, đồng đô la Mỹ dự kiến vẫn chỉ tăng giá so với một vài loại ngoại tệ. Rủi ro giảm và cầu tăng mạnh sẽ giúp đồng Euro và Nhân dân tệ trụ vững trong năm 2014..

Thống kê tiền tệ nhóm G10 (2013)



Nguồn: Bloomberg và ANZ Global Wealth. Thống kê tính đến ngày 20/12/2013 và theo đồng USD. Năng suất trước đây không đảm bảo cho năng suất sắp tới.

Các điểm nổi bật

Nhân dân tệ: đồng tiền tương lai

Tuy vẫn còn nhiều điều cần phải thực hiện trước khi nhân dân tệ (RMB) có thể trở thành loại tiền dự trữ của thế giới nhưng đà chuyển động đã được đặt ra.

Tốc độ tiến triển của quá trình toàn cầu hóa gần đây của đồng nhân dân tệ rất đáng bất ngờ, thậm chí đối với những người hoài nghi nhất. Tính đến năm 2013, 24 ngân hàng trung ương trên thế giới đã tiến hành hiệp định hoán đổi ngoại tệ song phương với Ngân hàng nhân dân Trung Quốc.

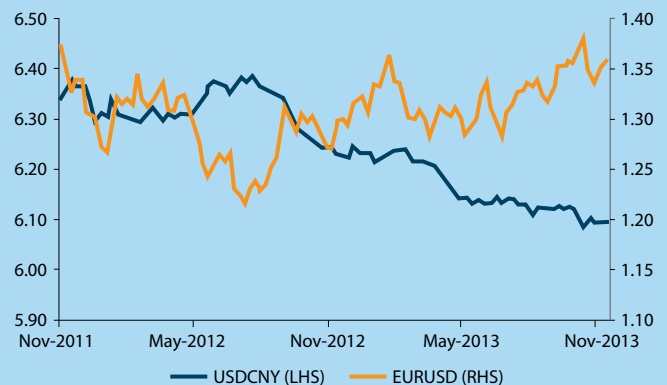
Phạm vi dành cho các nhà đầu tư nước ngoài mua tài sản của Trung Quốc cũng đã được mở rộng với việc mở rộng các chương trình như QFII và RQFII, cả hai đều khiến đầu tư nước ngoài tăng lên tại thị trường trái phiếu và chứng khoán Trung Quốc. Chính phủ này cũng đang tiến hành thử nghiệm về thả nổi lãi suất tiền gửi và khả năng chuyển đổi hoàn toàn tỷ giá ngoại hối của RMB.

Những bước phát triển này cùng với sự kiện chính phủ Mỹ ngừng hoạt động vào năm ngoái đã khiến các nhà đầu tư nghĩ rằng liệu đồng RMB sẽ cạnh tranh ngôi vị làm loại tiền dự trữ của đồng đô la Mỹ hay không và nếu có thì là khi nào. Sau hết thảy, Trung Quốc hiện giờ chiếm giữ khoảng 10,4% xuất khẩu thế giới và 9,4% nhập khẩu thế giới, lần lượt cạnh tranh với các con số của Mỹ là 8% xuất khẩu và 12,3% nhập khẩu. Từ trước tới nay, loại tiền tệ của những quốc gia lớn tham gia thương mại toàn cầu đều có xu hướng trở thành loại tiền dự trữ.

Tuy nhiên, vị trí đồng tiền dự trữ cũng yêu cầu thị trường vốn của Trung Quốc phải tự do hơn nữa và phát triển sâu

hơn thị trường tài chính. Tuy những đặc điểm này trong kế hoạch cải cách dài hạn của chính phủ Trung Quốc nhưng cũng không có vẻ sẽ được thực hiện sớm, bởi nhu cầu kiểm soát tình bất ổn trong tỷ giá hối đoái đồng tăng lên. Điều này có nghĩa là quá trình quốc tế hóa đồng nhân dân tệ vẫn đang nằm trong giai đoạn tiến triển.

Tự do hóa thị trường vốn có vẻ sẽ làm tăng tính bất ổn của đồng nhân dân tệ



Nguồn: Bloomberg và ANZ Global Wealth, 11/2013.



USD: Sức mạnh chọn lọc

Tuy chúng tôi vẫn dự đoán năm 2014 đồng đô la Mỹ (USD) sẽ phần nào mạnh hơn nhưng xu hướng này dường như có tính chọn lọc chứ không phải đồng bộ. Những yếu tố ngăn cản sự phục hồi đồng USD trên diện rộng trong năm 2013 là lãi suất thấp và thâm hụt thương mại cơ bản của Mỹ lớn có vẻ như vẫn sẽ tiếp tục trong Năm Mới này.

Do đó, mặc dù kinh tế Mỹ đang phục hồi và bắt đầu chuyển sang giai đoạn cắt giảm gói cứu trợ của Fed nhưng đồng USD dường như chỉ mạnh lên một cách cục bộ. Đặc biệt là tuy đồng đô la dự kiến sẽ mạnh lên so với đô la Úc, đồng Rupiah của Indonesia, Ringgit của Malaysia và đồng Baht của Thái Lan nhưng có vẻ vẫn yếu thế so với đồng Euro và đồng bảng Anh.

Đồng EUR: vẫn mạnh

Dự đoán thị trường về việc đồng Euro suy yếu xoay quanh nhu cầu tạo ra một phần bù lại áp lực giảm phát và hỗ trợ tăng trưởng. Tuy chúng tôi hưởng ứng đánh giá này nhưng chúng tôi vẫn không cho rằng điều đó sẽ kéo theo việc đồng euro nhất thiết phải mất giá trong năm tới. Đầu tiên, chúng tôi không tin rằng việc không có tăng trưởng chỉ đơn giản là một vấn đề về tỷ giá hối đoái. Trong thực tế, việc theo đuổi chính sách giảm tỷ giá hối đoái có thể sẽ gây rủi ro cho tiến trình cải cách.

Thứ hai, chúng tôi tin rằng sự phản kháng của Đức sẽ ngăn ECB nhúng tay nhiều vào việc nới lỏng chính sách. Cuối cùng, rủi ro rủi ro khủng hoảng ngoài dự kiến giảm có nghĩa là khu vực đồng euro sẽ tiếp tục thu hút dòng vốn vào. Chúng tôi dự đoán đồng euro sẽ tăng dần lên trong năm 2014. Đánh giá nghiệp vụ ngân hàng do ECB tiến hành chính là một phát triển chủ chốt trong Năm Mới. Với việc các ngân hàng cung cấp khoảng 70% vốn cấp cho

khu vực đồng euro, bất kỳ hành động nào giúp ngành ngân hàng quay trở lại hoạt động bình thường cũng có xu hướng hỗ trợ sự phục hồi của khu vực này.

JPY: hướng đến những yếu tố chi phối trên thế giới

Các yếu tố trong nước có vẻ sẽ không khiến cho đồng yên giảm giá vào năm 2014. Cuối cùng, mức hiện tại của đồng tiền này phần lớn vẫn phù hợp với quy mô tương ứng của BoJ và bảng cân đối của Fed. Trong khi đó, với việc không để ra kế hoạch hoàn thành chương trình mua tài sản của BoJ cho tới đầu năm 2015, lợi thế của việc tiếp tục kích thích tiền tệ có vẻ sẽ thấp trong ngắn hạn.

Vì vậy, các yếu tố toàn cầu dường như sẽ quyết định quỹ đạo của đồng yên. Về mặt này, thị trường này có thể sẽ bắt đầu định giá ở mức lãi suất toàn cầu cao hơn cùng với sự phục hồi của các nền kinh tế chủ chốt. Điều này có vẻ sẽ ảnh hưởng tiêu cực đối với các đồng tiền sinh lãi suất thấp như đồng yên. Do đó, tuy không có vẻ như đồng yên sẽ giảm giá mạnh nhưng khả năng chạm mốc 105 yên/USD dường như sẽ trở thành hiện thực.

AUD: Dù vực dậy cũng chỉ trong thời gian ngắn

Đồng đô la Úc (AUD) bước sang năm 2014 đã điều chỉnh lại phần lớn phần vượt mức định giá của loại tiền tệ này. Đáng lưu ý là tình trạng giảm xuống còn khoảng 90 xu/ đô la Mỹ từ mức ngang bằng đã loại bỏ triệt để việc đánh giá quá cao đồng tiền này trong các đơn vị như giá cả hàng hóa và tỷ giá thương mại.

Tuy nhiên, dòng luân chuyển tài chính có thể sẽ quyết định việc đồng tiền này tăng lên như thế nào từ mốc này. Chúng tôi lưu ý rằng tỷ lệ sở hữu nước ngoài của thị trường trái

phiếu chính phủ Úc đang tăng lên. Đạt mức 80% vào đầu năm 2012, dòng luân chuyển này có xu hướng sẽ trở nên xấu hơn trong thời gian tới. Xét tình trạng này, chúng tôi tin rằng bất kỳ sự vực dậy nào của đồng AUD cũng chỉ được trong thời gian ngắn do nếu ở mức cao hơn sẽ thu hút hoạt động bán ra ngay.

NZD: Hỗ trợ ngắn hạn

Chúng tôi vẫn thấy hài lòng với nhận định về việc đô la New Zealand (NZD) sẽ giảm vào năm 2014 do các dòng tiền đầu tư từ các danh mục đa dạng đang quay trở lại với các đồng tiền mạnh. Các chú trọng vào rủi ro và cảm tính tăng đối với đồng Đô la Mỹ cũng là những lý do giải thích tại sao xứ sở Kiwi có khả năng để tuột mất vị trí của mình.

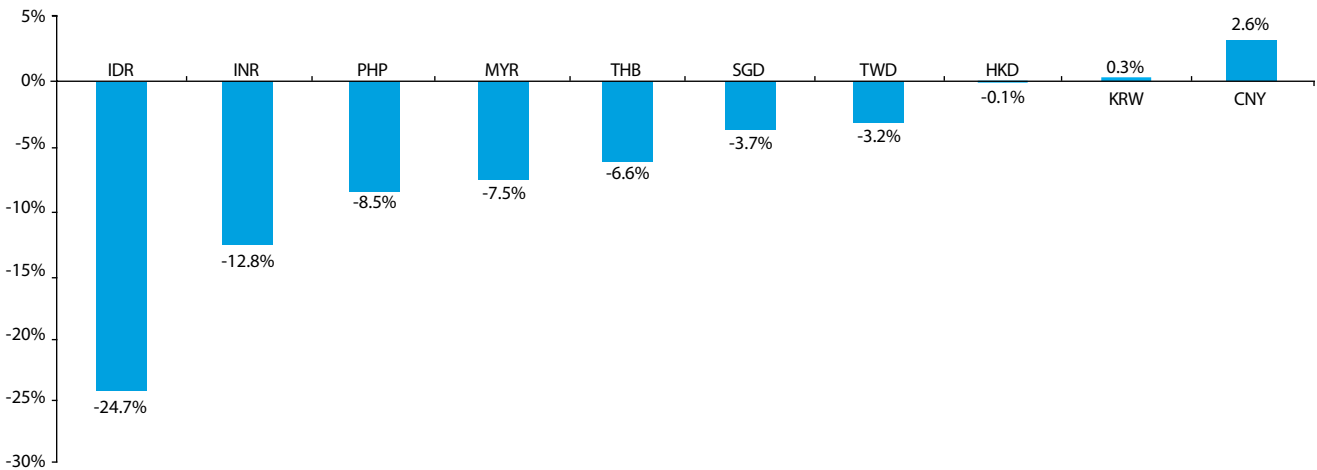
Tuy nhiên, chúng tôi thừa nhận rằng có những lý do để có thể tương đối lạc quan trong thời gian ngắn. Lãi suất cao, lợi tức trái phiếu hấp dẫn, triển vọng tăng trưởng hợp lý và mức nợ chính phủ thấp là những lý do chỉ ra dấu hiệu đồng đô la NZ vẫn giữ ở mức cao trong suốt năm 2014. Tuy nhiên yếu tố nêu ra ở trên đã được biết nhưng cảm tính thị trường và dự đoán về thời gian sẽ còn chuyển biến, do đó vẫn còn chỗ cho những cú tăng bất ngờ.

Châu Á: hiệu quả phân kỳ

Việc Fed cắt giảm chương trình mua tài sản của mình dự kiến sẽ có hiệu quả khác nhau đối với các đồng tiền châu Á trong năm 2014. Dữ liệu vững vàng của Mỹ có vẻ không tốt cho các đồng tiền khu vực châu Á, trong khi luồng dữ liệu từ khu vực về cân bằng có vẻ tương đối mờ nhạt và thiếu bằng chứng về việc thực sự tăng lên trong hoạt động xuất khẩu. Theo quan điểm của chúng tôi, luồng vốn ra theo danh mục đầu tư được gia hạn thêm sẽ lại khiến các nước có thâm hụt tài khoản vãng lai rơi vào phần tin nổi bật một lần nữa, với việc đồng Baht Thái và Rupiah của Indonesia có vẻ là dễ bị suy yếu nhất.

Mặt khác, những bước mà các nhà hoạch định chính sách đồng Rupee để ra để cải thiện thâm hụt tài khoản vãng lai và ngăn chặn lạm phát cuối cùng cũng sẽ có lợi cho đồng tiền này. Tại Trung Quốc, thịnh dư thương mại lớn, lợi tức cao và việc tiếp tục tiến hành các bước quốc tế hóa đồng nhân dân tệ cũng có vẻ sẽ nâng mức cầu của đồng nhân dân tệ.

Thống kê các đồng tiền châu Á (2013)



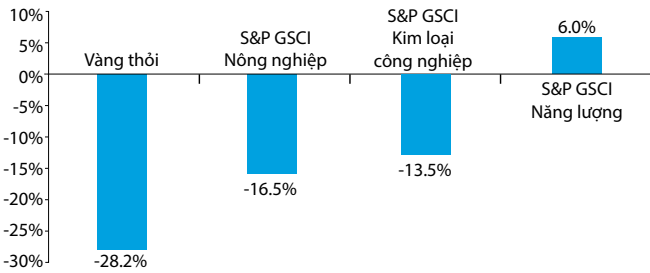
Nguồn: Bloomberg và ANZ Global Wealth. Thống kê theo đồng USD. Năng suất trước đây không đảm bảo cho năng suất sắp tới. Tính đến ngày 20/12/2013.

Hàng hóa

Lạc quan một cách cẩn trọng

Tuy chúng tôi nhận thấy rằng thị trường hàng hóa đang từ từ dịch ra khỏi tình trạng giảm liên tục trong hai năm nhưng chúng tôi cũng không dự đoán khả năng phục hồi trên diện rộng. Tăng trưởng toàn cầu và các cơ sở của mức cầu cho thấy rằng năng suất đang có vẻ nghiêng về khu vực năng lượng và kim loại thường.

Thống kê hàng hóa (2013)



Nguồn: Bloomberg, ANZ. Lợi nhuận theo đồng Đô Mỹ. Kết quả trong quá khứ không bảo đảm lợi nhuận tương lai. 20/12/2013

Dầu mỏ: một trong những yếu tố chiếm ưu thế

Chúng tôi dự đoán giá dầu sẽ được củng cố bởi các động lực bên cầu tích cực hơn vào năm 2014. Kinh tế thế giới đang cho thấy những dấu hiệu đáng khích lệ; đặc biệt là sự cải thiện không cân xứng trong hoạt động của các thị trường phát triển có vẻ như sẽ hỗ trợ thị trường dầu mỏ. Bên cạnh đó sự hài lòng hơn về triển vọng nhu cầu của Trung Quốc đã thúc đẩy nhu cầu phát triển dự trữ chiến lược.

Các điểm nổi bật

Cuộc cách mạng đá phiến tạo ra người thắng kẻ thua

Sự bùng nổ khai thác đá phiến được xác định nhằm cơ cấu lại thị trường năng lượng toàn cầu trong những thập kỷ tới với việc phân chia nghiêm trọng đối với nền kinh tế Mỹ trong thời gian tới.

Nhờ khí đá phiến, ngành sản xuất dầu khí thiên nhiên của Mỹ đã nhảy vọt quá 30% kể từ năm 2005, một màn đảo ngược ngoạn mục từ mức tăng trưởng gần bằng không trong suốt 40 năm qua. Tuy khí đá phiến không phải là một hiện tượng mới mà đã được khai thác từ năm 1825 tại Mỹ nhưng hoạt động sản xuất quy mô lớn chỉ mới chính thức bắt đầu vào những năm 1970.

Tuy nhiên, qua nhiều năm, việc kết hợp các chính sách chính phủ có lợi với luật sở hữu đất của Mỹ và những cải tiến công nghệ đã khiến cho khí đá phiến trở thành yếu tố đóng góp lớn nhất trong tổng các năng lượng gốc tại Mỹ trong cả thập kỷ qua. Tới năm 2030, khí thiên nhiên dự kiến sẽ trở thành nguồn năng lượng đứng đầu cho người tiêu dùng tại Mỹ.

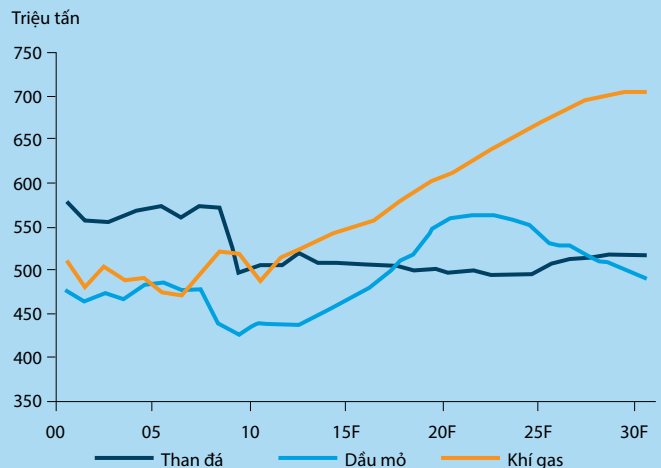
Điều này tạo ra sự phân chia lớn trong các ngành công nghiệp cũng như nền kinh tế Mỹ. Đối với nước này, mức tiêu thụ dầu và than có khả năng sẽ giảm do nguồn nhiên liệu sạch hơn và khả năng sẽ rẻ hơn này. Các ngành công nghiệp là nguồn tiêu thụ trực tiếp khí thiên nhiên lớn như các nhà sản xuất sản phẩm hóa dầu và phân bón có vẻ sẽ là những thành phần có lợi rất nhiều. Những bên sử dụng tiêu tốn năng lượng như các nhà chế tạo nhôm, thép cũng có vẻ sẽ có lợi từ việc chi phí nhiên liệu thấp hơn, và các ngành kinh doanh nói chung cũng vậy. Tóm lại, điều này có thể tăng khả năng cạnh tranh về chi phí cho các nhà chế tạo của Mỹ.

Mặt khác, những nhà cung cấp năng lượng cho Mỹ như các nhà cung cấp tại Nam Mỹ và Trung Đông hóa ra lại là những người thua thiệt nhất. Thực tế là cho tới đầu năm 2020, ngành sản xuất dầu mỏ trong nước tăng nhanh đã

có thể giảm một nửa mức nhập khẩu dầu mỏ của Mỹ. Điều này cho thấy rằng có thể tiết kiệm nhiều cho việc nhập khẩu do dầu thô là mặt hàng nhập khẩu lớn nhất tại Mỹ, và chiếm tới khoảng 14% tổng mức nhập khẩu trong năm 2012.

Tuy điều này có lợi cho đồng đô la một cách rõ ràng trong dài hạn nhưng chúng tôi lưu ý rằng Mỹ có thể phải mất thêm hai mươi năm nữa để có thể tự cung năng lượng. Trong thời gian đó, chi phí vốn cao và những hạn chế về kết cấu hạ tầng vẫn tồn tại trước khả năng đưa những hoạt động mới này vào nền kinh tế.

Ngành sản xuất năng lượng của Mỹ



Nguồn: IEA, Thống kê của BP và Chiến lược hàng hóa của ANZ. 8/2013.

Hàng hóa



Về khía cạnh cung cấp, việc Iran và Libya lại tiếp tục cung cấp sau lệnh trừng phạt và những đổ vỡ do phản kháng xảy ra năm 2013 có thể sẽ tạo ra nhịp hẫng trong thị trường dầu Brent. Tuy nhiên, do Ả Rập Xê út vẫn nắm giữ phần mạnh nhất trong lượng dự trữ của OPEC nên có thể sẽ phản ứng xuất khẩu nghiêm khắc hơn, bao gồm cả việc cấm cung cấp. Kim loại thường: nhu cầu lớn hơn.

Kim loại: Cầu mạnh

Nói chung chúng tôi cảm thấy lạc quan về triển vọng của kim loại thường do niềm tin về nhu cầu của Trung Quốc đã cải thiện. Đồng sẽ bức chế tổng thể mức cảm tính thị trường kim loại thường và có khuynh hướng vực dậy nếu buộc phải gỡ bỏ thế mua lớn.

Tuy nhiên, hướng chúng tôi ưu tiên hơn là chì và kẽm – hai thị trường chưa thấy được sự đầu tư lớn nào vào mảng cung cấp từ hai đến ba năm qua. Mặt khác, hiệu quả của ngành nhôm và nickel dường như khá kém do sản lượng các lò luyện kim của Trung Quốc tăng lên và mức dự trữ kho lớn. Điều đó có nghĩa là, triển vọng của nhôm và nickel có thể cải thiện nếu mức giới hạn tiếp tục yếu khiến cho phải ngừng dự trữ.

Hàng rời: dự kiến sẽ phân hóa

Than nhiệt lượng cao dự kiến sẽ là thành phần hàng rời có năng suất cao nhất vào năm 2014 do giá cả vượt khỏi mức giá thấp trong bối cảnh thắt chặt cung ứng hơn. Đáng lưu ý là việc thắt khe trong cung ứng có vẻ sẽ đánh vào các thị trường sản xuất lớn là Trung Quốc, Mỹ và với mức độ nhẹ hơn tại Indonesia.

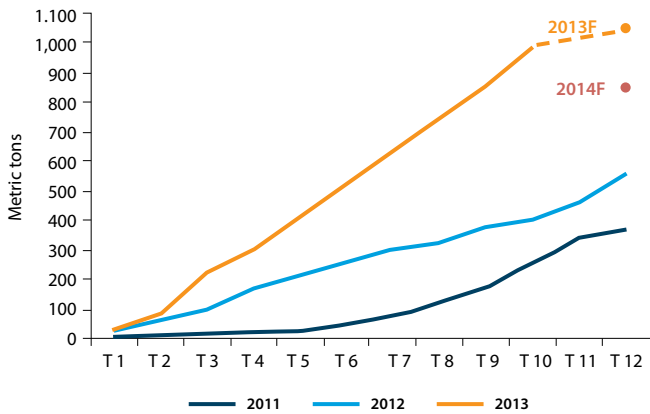
Mặt khác, thị trường quặng sắt và than mỡ có thể sẽ ràng buộc hơn tới giá thép của Trung Quốc. Với việc Trung Quốc không thắt khe hơn nữa trong việc cung ứng, giá cả tại nước này có vẻ chật vật để nâng lên mức cao hơn. Trong thực tế, quặng sắt là thành phần hàng hóa rời chúng tôi ưu tiên hơn cho năm 2014, rơi từ mức giá rất cao trong năm 2013, với việc mở rộng sản lượng quặng sắt của Úc dự kiến sẽ đè nặng hơn nữa lên giá cả.

Kim loại quý: tương đối mờ nhạt

Kim loại quý có xu hướng sẽ có năng suất kém trong năm 2014 mặc dù giá cả có thể chạm đáy vào cuối quý đầu tiên của năm. Trong ngắn hạn, việc thu hồi lại chương trình mua tài sản của Fed theo dự kiến sẽ gây trở ngại cho giá vàng dù các cơ sở nền tảng bên cầu có thể lập lại vào nửa sau của năm. Về lĩnh vực này, nhu cầu của Trung Quốc về vàng là yếu tố hỗ trợ chính cho thị trường khi người tiêu dùng tại Ấn Độ tiếp tục bị ảnh hưởng bởi giới hạn nhập khẩu của Ngân hàng trung ương Ấn Độ (RBI). Chúng tôi dự đoán mức nhập khẩu vàng của Trung Quốc sẽ tiếp tục tăng trong năm 2014 ở mức 900 mt, mức cao kỷ lục thứ hai.

Trong các kim loại thuộc nhóm platin (PGM), việc palladium thiếu trên toàn thế giới dự kiến sẽ vẫn còn với mức bán thấp nhất của cơ quan dự trữ của Nga và quá trình ổn định của tập đoàn ETF. Trong bối cảnh mức bán tự động của Mỹ và châu Âu tăng lên, điều này sẽ giúp giữ cho giá palladium tăng cao hơn so với những kim loại quý khác. Trong khi đó, giữa nhiều rủi ro hiện có trong các hoạt động công nghiệp từ nhà sản xuất chính là Nam Phi, giá platinum có vẻ sẽ không ổn định.

Tổng nhập khẩu vàng của Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg và Nghiên cứu kinh tế & thị trường của ANZ. 12/2013.

Nông nghiệp: ổn định hơn

Sau hai năm giá cả bất ổn mạnh, chúng tôi dự đoán thị trường nông nghiệp năm 2014 sẽ ổn định hơn. Với việc các điều kiện cung ứng cải thiện trong toàn ngành, giá lương thực thực phẩm dự kiến sẽ dịch chuyển ngang trong suốt năm tới. Trường hợp ngoại lệ là lúa mì, thành phần có lượng dự trữ thấp khiến cho thị trường này đặc biệt dễ bị tổn hại bởi bất kỳ sự gián đoạn cung ứng nào xảy ra trong năm 2014. Bên cạnh đó, chúng tôi tin rằng hiện đã đủ điều kiện để Trung Quốc bắt đầu chương trình nhập khẩu lúa mì quy mô lớn – lượng dự trữ mì của Trung Quốc thấp và giá cả trong nước đang giao dịch trong phạm vi phân số cao nhất từ trước tới nay. Điều này có thể dự đoán những cú tăng bất ngờ về giá lúa mì trong Năm Mới.

Dự báo

Lãi suất chính sách (%)

	Hiện tại	12/2014
Mỹ	0.25	0.25
Châu Âu	0.25	0.25
Nhật Bản	0.10	0-0.1
Anh	0.50	0.50
Úc	2.50	2.50
New Zealand	2.50	3.50
Thị trường châu Á mới nổi		
Trung Quốc	6.00	6.00
HK	0.50	0.50
Trung Quốc	7.75	8.00
Indonesia	7.50	7.50
Malaysia	3.00	3.50
Philippines	3.50	3.75
Hàn Quốc	2.50	2.75
Đài Loan	1.875	2.000
Thái Lan	2.25	2.25

Nguồn: Nghiên cứu kinh tế & thị trường của ANZ, các ngân hàng trung ương liên quan và Bloomberg. Tính đến ngày 20/12/2013.

Tỷ giá hối đoái

	Hiện tại	12/2014
Các đồng tiền mạnh		
A\$/US\$	0.89	0.87
NZ\$/US\$	0.82	0.75
US\$/¥	104	105
€/US\$	1.37	1.42
£/US\$	1.63	1.69
Các đồng tiền khu vực châu		
US\$/CNY	6.07	5.98
US\$/IDR	12214	12200
US\$/INR	62.0	66.0
US\$/KRW	1061	1100
US\$/MYR	3.29	3.35
US\$/PHP	44.5	44.0
US\$/SGD	1.27	1.29
US\$/THB	32.6	33.0
US\$/TWD	29.9	30.5

Nguồn: Bloomberg và Nghiên cứu kinh tế & thị trường của ANZ. Tính đến 20/12/2013.

Giá cả hàng hóa

	Đơn vị	Hiện tại	12/2014
Kim loại thường			
Nhôm	US\$/lb	0.79	0.90
Đồng	US\$/lb	3.29	3.60
Nickel	US\$/lb	6.52	7.50
Kẽm	US\$/lb	0.92	0.99
Chì	US\$/lb	1.00	1.07
Kim loại quý			
Kim loại quý	US\$/oz	1203	1450
Platinum	US\$/oz	1332	1702
Bạc	US\$/oz	19.41	23.8
Kim loại rời			
Quặng sắt	US\$/t	132	120
Than mỡ	US\$/t	139	170
Than nhiệt cao	US\$/t	84	92
Năng lượng			
WTI Nymex	US\$/bbl	99	104
Brent	US\$/bbl	112	112
Nông nghiệp			
Ngô	US\$/bu	433	480
Lúa mì	US\$/bu	614	670
Đậu nành	US\$/bu	1319	1160
Đường	US\$/lb	16.5	17.0
Cotton	US\$/bu	83	77
Sữa bột	US\$/t	5000	3900

Nguồn: Nghiên cứu kinh tế & thị trường của ANZ. Tính đến ngày 20/12/2013. Các dự báo là dành cho giá trung bình trong quý.

Các điều khoản và quy định

Triển vọng thường niên cho năm 2014 của ANZ ("tài liệu này") được lập bởi Tập đoàn Ngân hàng ANZ ABN 11005357522 hay các công ty chi nhánh của tập đoàn ("ANZ"). Trong các phạm vi thẩm quyền nhất định, trong trường hợp ANZ được đại diện bởi các văn phòng chi nhánh, văn phòng đại diện hay các công ty chi nhánh thì tài liệu này sẽ do đại diện trên phân phát theo thẩm quyền liên quan.

Tài liệu này gồm những thông tin thực tế và cũng có thể gồm những ý kiến của các chuyên gia được đưa ra một cách có thiện ý và dựa vào những thông tin và nhận định được cho là đáng tin cậy vào ngày lập tài liệu này. Những quan điểm được thể hiện trong tài liệu này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của tác giả, tuy nhiên, các tác giả không hề trình bày về tính chính xác cũng như sự hoàn thiện và không nên dựa vào những thông tin này để biết tính chính xác và sự hoàn thiện. Bất kỳ ý kiến, dự tính và dự báo nào trong tài liệu này cũng phản ánh nhận xét của những người viết vào ngày lập tài liệu này và phụ thuộc vào những thay đổi mà sẽ không thông báo. Bất kỳ mức giá cả hay giá trị nào được nêu trong đây đều là tính đến ngày được ghi và không trình bày về bất kỳ giao dịch nào có thể bị ảnh hưởng ở các mức giá đó hoặc về bất kỳ mức giá nào có thể được đưa ra sau ngày được ghi. Giá trị và thu nhập chứng khoán và các công cụ tài chính được nêu trong tài liệu này có thể giảm hoặc tăng và nhà đầu tư có thể sẽ thu lại ít hơn khoản đã đầu tư. Chứng khoán định giá theo ngoại tệ và các công cụ tài chính phụ thuộc vào những biến động trong tỷ giá hối đoái có thể có tác dụng tích cực hoặc tiêu cực đối với giá trị, mức giá hay thu nhập của chứng khoán và các công cụ tài chính này.

Trong quá trình lập tài liệu này, ANZ có thể đã dựa vào những thông tin cung cấp bởi các bên thứ ba và trong khi đó ANZ không có lý do gì để nghi ngờ tính chính xác của thông tin được dùng để soạn tài liệu này, ANZ không hề trình bày và cũng không bảo đảm về tính chính xác, tính chất hợp thời hay sự hoàn thiện của bất kỳ thông tin nào được nêu trong tài liệu này hoặc những gì liên quan tới thông tin này đối với người nhận. Bản quyền đối với tài liệu do bên thứ ba đưa ra và quyền lợi theo bản quyền của bên đó sẽ được thừa nhận. Tài liệu này được phát hành dựa trên cơ sở chỉ là thông tin cho cá nhân được gửi tài liệu này. Tài liệu này có những thông tin bảo mật và người nhận không được cấp lại, phân phát hay công bố vì bất kỳ lý do gì mà không có sự đồng ý trước của ANZ.

Không có điều nào trong tài liệu này được coi là phần trình bày mà bất kỳ chiến lược hay khuyến nghị đầu tư nào được nêu trong đó phù hợp với hoàn cảnh cá nhân của người được nhận hay được coi là khuyến nghị cá nhân và cũng không xét đến mục đích đầu tư kinh doanh, yêu cầu, nhu cầu cá nhân, tình hình tài chính hay vị trí thuế cụ thể nào của người nhận được tài liệu này.

Tài liệu này không có và không được dùng để dựa vào những khuyến nghị hay tư vấn đầu tư và không được coi là một yêu cầu hay lời mời làm ăn, hay khuyến nghị mua hoặc bán bất kỳ sản phẩm hay gói dịch vụ nào. Bất kỳ dịch vụ và sản phẩm nào được nói đến trong tài liệu này đều không có mặt phục vụ những cá nhân sống tại nước, bang, hay địa phương mà tại đó những dịch vụ/sản phẩm đó đi ngược lại với luật hay quy định cung cấp dịch vụ/sản phẩm của địa phương đó. Những người nhận được tài liệu này phải tự tìm lời khuyên của chuyên gia về tài chính độc lập, tin dụng hợp pháp, thuế và các lĩnh vực liên quan khác và phải tự xác minh tính chính xác cũng như mức độ phù hợp của thông tin có trong tài liệu này.

Những khả năng được đề cập trong tài liệu này không nhất thiết là có trong tất cả các phạm vi quyền hạn và hoạt động cung ứng sẽ phụ thuộc vào giới hạn cấp phép, quy định và những giới hạn khác. Tài liệu này chỉ được phân phát trong những trường hợp được cho phép bởi quy định pháp luật. ANZ có thể có lợi ích vật chất, hoặc cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tài chính và các mối quan hệ kinh doanh khác với (những) công ty là một phần trong tài liệu này. ANZ, và các giám đốc, công chức, nhân viên của ANZ có thể có liên quan trong những chứng khoán hay các giao dịch hiệu quả về chứng khoán được nêu trong tài liệu này. Có thể sẽ có những thay đổi về sản phẩm và dịch vụ có thể mà không cần thông báo trước cho bạn. Bất kỳ sản phẩm hay dịch vụ nào được nêu trong tài liệu này có thể không được cung cấp hoặc được bán trong phạm vi nước Mỹ hoặc vì lợi ích của công dân Mỹ. Tài liệu này cũng như bất kỳ bản copy nào của tài liệu này cũng sẽ không được gửi cho hoặc mang tới Mỹ hoặc lưu hành tại Mỹ hoặc gửi cho cá nhân người nào tại Mỹ.

Tuy những thông tin đã nói ở trên là dựa vào những nguồn có thể tin cậy nhưng Tập đoàn ANZ (cùng với các giám đốc và nhân viên) không hề trình bày hoặc bảo đảm hay ám chỉ về tính chính xác, độ hoàn thiện hay mức độ hợp thời của bất kỳ thông tin nào nói trên. Tập đoàn ANZ sẽ không chịu trách nhiệm về bất kỳ thất thoát, thiệt hại, khiếu nại, trách nhiệm, kết quả, chi phí ("Trách nhiệm") nào phát sinh trực tiếp hay gián tiếp (và dù là sai sót (kể cả sơ suất), hợp đồng, vốn cổ phần, hoặc cố ý) không thuộc hoặc không liên quan tới người nhận dựa trên nội dung và/hoặc bất kỳ nhận định, trình bày thiếu sót nào trong tài liệu này (gồm bất kỳ lỗi, thiếu sót, hay phát biểu sai nào trong tài liệu này, dù là vô tình hay cố ý) hay những liên lạc sau đó về tài liệu này ngoại trừ trường hợp Trách nhiệm pháp luật quy định là không thể loại trừ.

© Bản quyền Tập đoàn ngân hàng ANZ ABN 11005357522. Tất cả các quyền được bảo hộ.

Trung Quốc: ANZ hay bất kỳ công ty chi nhánh nào của ANZ (từng "đơn vị của ANZ") đều không phát biểu rằng tài liệu này được phép lưu hành hợp pháp hoặc bất kỳ dịch vụ nào của ANZ được nói đến chung chung trong tài liệu này được cung cấp một cách hợp pháp, tuân thủ mọi yêu cầu đăng ký và các yêu cầu khác hiện hành tại Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa ("PRC") hoặc theo quy định miễn trừ của nước này, hoặc nhận trách nhiệm cung cấp hoặc phân phát tài liệu này. Đặc biệt là bất kỳ đơn vị nào của ANZ cũng không thực hiện hành động nào cho phép cung cấp công khai các dịch vụ và sản phẩm của đơn vị ANZ đó hoặc phân phát hay phân phát lại tài liệu này tại Trung Quốc. Theo đó, các sản phẩm và dịch vụ của đơn vị ANZ đó sẽ không được cung cấp hay bán tại PRC theo tài liệu này hay bất kỳ tài liệu nào khác. Tài liệu này có thể sẽ không được lưu hành hoặc phân phát lại hay in tại Trung Quốc, ngoại trừ trường hợp tuân thủ theo quy định hiện hành nào của pháp luật.

Hồng Kông: Hồng Kông: Đầu tư có rủi ro. Năng suất trong tương lai. Các nhà đầu tư không nên chỉ dựa vào tài liệu này để đưa ra quyết định đầu tư. Tài liệu này được lưu hành tại Hồng Kông bởi chi nhánh ANZ tại Hồng Kông – chi nhánh này được đăng ký bởi Ủy ban chứng khoán và hợp đồng tương lai Hồng Kông để thực hiện các hoạt động quy định loại 1 (chứng khoán), loại 4 (tư vấn chứng khoán) và loại 6 (tư vấn tài chính doanh nghiệp). Xin lưu ý rằng nội dung trong tài liệu này chưa được bất kỳ cơ quan có thẩm quyền nào tại Hồng Kông xét duyệt. Nếu quý vị nghi ngờ về bất kỳ thông tin nào trong tài liệu này, vui lòng tìm đến chuyên gia để xin tư vấn.

Indonesia: Tài liệu này được lập bởi Tập đoàn Ngân hàng ANZ ABN 11005357522 ("Tập đoàn ANZ") và được lưu hành nội bộ tập đoàn gồm Ngân hàng PT.ANZ Bank Indonesia ("ANZ"), và các công ty con. Toàn bộ những tuyên bố khước từ trách nhiệm trên trang web của chúng tôi tại địa chỉ anz.com/Indonesia được coi là đã được nêu tại tài liệu này.

Nhật Bản: Thông tin nêu trong tài liệu này chỉ dùng cho mục đích cung cấp thông tin. Không có thông tin nào trong tài liệu này được coi là lời kêu gọi, yêu cầu, hay khuyến nghị mua hoặc bán hoặc không mua bán bất kỳ sản phẩm, công cụ hay đầu tư nào, hoặc để chấp nhận hiệu lực của bất kỳ giao dịch nào, hoặc để đưa ra bất kỳ quy định luật pháp nào về bất kỳ điều gì. Khi đưa ra quyết định đầu tư, quý vị cần tìm đến những nhà tư vấn tài chính, pháp luật, và/hoặc thuế chuyên nghiệp.

Singapore: Toàn bộ những tuyên bố khước từ trách nhiệm trên trang web của chúng tôi tại địa chỉ anz.com/singapore được coi là đã được nêu tại tài liệu này.

Việt Nam: Thông tin nêu trong tài liệu này chỉ dùng cho mục đích cung cấp thông tin. Không có thông tin nào trong tài liệu này được coi là lời kêu gọi, yêu cầu, hay khuyến nghị mua hoặc bán hoặc không mua bán bất kỳ sản phẩm, công cụ hay đầu tư nào, hoặc để chấp nhận hiệu lực của bất kỳ giao dịch nào, hoặc để đưa ra bất kỳ quy định luật pháp nào về bất kỳ điều gì. Khi đưa ra quyết định đầu tư, quý vị cần tìm đến những nhà tư vấn chuyên nghiệp. ANZ và các nhân viên và đại lý của ANZ không chịu trách nhiệm (kể cả vô ý) về bất kỳ thất thoát hay thiệt hại nào phát sinh liên quan đến việc sử dụng thông tin có trong tài liệu này. ANZ có quyền thay đổi bất kỳ thông tin nào trong tài liệu này mà ANZ cho là hợp lý hoặc theo yêu cầu của pháp luật.

