



DỰ BÁO TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI NĂM 2017

TS. HỒ HỒNG HẢI - Đại học Ngoại thương

Năm 2016, thị trường chứng khoán thế giới bước vào thời kỳ tăng trưởng chậm. Giá dầu thế giới biến động thường xuyên, cộng với gói nới lỏng định lượng tại Trung Quốc được triển khai đã trở thành lực cản lớn của thị trường chứng khoán. Cùng với đó, hàng loạt sự kiện chính trị trong năm đã đẩy thị trường toàn cầu vào tình trạng bất ổn và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Các chuyên gia dự báo triển vọng thị trường chứng khoán năm 2017 sẽ có hai kịch bản có thể xảy ra: (i) Có thể tăng trưởng đạt từ 6-10% tại các thị trường chủ chốt; (ii) Giảm trung bình 6,5%, tùy thuộc vào chính sách của tân Tổng thống Mỹ.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, kinh tế, chính trị, thương mại

Biến động thị trường chứng khoán thế giới sau kết quả bầu cử Tổng thống Mỹ

Chính sách kinh tế của Donald Trump và những ảnh hưởng đến thị trường chứng khoán Mỹ

Một điểm nhấn trong chính sách tranh cử của Donald Trump là giành lại việc làm cho người Mỹ. Ông Trump cho rằng, 1/3 việc làm trong ngành sản xuất tại Mỹ mất đi vì Hiệp định mậu dịch tự do Bắc Mỹ (NAFTA) và 50.000 nhà máy phải đóng cửa từ khi Trung Quốc gia nhập Tổ chức Thương mại Thế giới (WTO). Hơn nữa, Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) có thể khiến 2 triệu người Mỹ mất việc làm. Trong các hiệp định này, người Mỹ đang phải gánh chịu thiệt hại và bị các quốc gia khác lợi dụng trong thương mại đa phương. Chính sách tranh cử của ông Trump đã thực sự phát huy hiệu quả trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ khủng hoảng và suy thoái kéo dài trong 8 năm qua. Việc ông Trump có áp dụng chính sách cứng rắn đối với thương mại đa phương khi chính thức nắm quyền hay không còn là một câu hỏi lớn. Tuy nhiên, kết quả cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ đã có ảnh hưởng thực sự đến thị trường tài chính Mỹ.

Vào đêm 8/11, thị trường chứng khoán (TTCK) Mỹ hoảng loạn khi ứng cử viên Donald Trump giành được chiến thắng bất ngờ. Tuy nhiên, chỉ một ngày sau đó (9/11), thị trường bắt đầu hồi phục trở lại sau khi các chỉ số chứng khoán đều đạt mức điểm nhẹ trưởng. Các chỉ số: Dow Jones tăng 1,4%, S&P 500 tăng 1,1%, Nasdaq Composite Index tăng lên 1,4%. Một tuần sau, chỉ số Dow Jones đã tăng gần 4,5% - mức tăng hàng tuần cao nhất trong suốt 5 năm qua;

chỉ số S&P500 đã tăng lên hơn 3,4%; chỉ số Nasdaq Composite Index đã tăng lên gần 4%.

Các chính sách của ông Trump hứa hẹn mang lại nhiều lợi ích cho ngân hàng và các định chế tài chính. Sau giai đoạn khủng hoảng từ năm 2008 – 2011, đạo luật Glass – Stengall ra đời tách biệt ngân hàng bán lẻ, ngân hàng thương mại và ngân hàng đầu tư. Đạo luật Dodd – Frank cũng được đưa ra nhằm bảo vệ người gửi tiền, hạn chế ngân hàng cho vay cầm cố bất động sản và cho phép các nhà hành pháp can thiệp vào hoạt động của các ngân hàng. Ông Trump dự tính, xóa bỏ các đạo luật này hoặc thay đổi cơ bản nội dung của đạo luật, vì cho rằng Chính phủ đã can thiệp quá nhiều vào hệ thống ngân hàng, làm hạn chế các khoản tín dụng doanh nghiệp và cản bước tăng trưởng GDP. Chiến dịch tranh cử

DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ THẾ GIỚI NĂM 2016 VÀ NĂM 2017 (%)			
Tăng trưởng sản lượng	2015	2016	Dự báo 2017
Toàn cầu	3,2%	3,1%	3,4%
Nhóm nước phát triển	2,1	1,6	1,8
Nền kinh tế mới nổi và đang phát triển	4,0	4,2	4,6
Mỹ	2,6	1,6	2,2
EU	2,0	1,7	1,5
Nhật	0,5	0,5	0,6
Vương quốc Anh	2,2	1,8	1,1
Trung Quốc	6,9	6,6	6,2
Ấn Độ	7,6	7,6	7,6

Nguồn: IMF, tháng 10/2016



của ông Trump cũng hứa hẹn giảm thuế thu nhập (35% xuống 15%) và tăng chi tiêu của Chính phủ. Các chính sách trên tạo ra những tín hiệu tích cực và được thị trường tài chính chào đón bởi chúng kích cầu tiêu dùng và giảm áp lực cho doanh nghiệp sau thời kỳ thắt chặt tín dụng kéo dài.

Mặc dù vậy, theo các nhà phân tích thuộc Quỹ Đầu tư Russell, với chính sách khó dự đoán của ông Trump, TTCK Mỹ vẫn đối mặt với hai câu hỏi lớn: Thứ nhất, liệu lợi nhuận của các doanh nghiệp có được cải thiện?; Thứ hai, chính sách lãi suất năm 2017 sẽ diễn biến như thế nào?

Giá cổ phiếu trên TTCK Mỹ đang ở mức rất cao so với lợi nhuận. Sau cuộc khủng hoảng năm 2007 và suy thoái kéo dài, công chúng và các nhà đầu tư cá nhân đã khá dè dặt trên TTCK. Để tạo cú hích về cầu và đẩy giá chứng khoán, các nhà tạo lập thị trường đã tận dụng chính sách cho vay với lãi suất thấp trong thời gian dài của Chính phủ Mỹ. Kết quả là chỉ số S&P 500 đã tăng trưởng khoảng 20% từ

Các chuyên gia dự báo, chỉ số chứng khoán của các nền kinh tế chủ chốt có thể đạt mức tăng từ 6% - 10,2% nếu có tín hiệu tốt về lãi suất và các gói kích cầu của Chính phủ Mỹ. Trong tình huống xấu nhất, nếu các nhà đầu tư quan ngại vấn đề giá cổ phiếu quá cao và vấn đề nợ công vượt trần thì thị trường chứng khoán toàn cầu có thể giảm trung bình 6,5% trong năm 2017.

đầu năm đến đầu tháng 11/2016. Tuy nhiên, chỉ số Shiller P/E trung bình vào khoảng 26 - cao gần bằng mức khủng hoảng thời kỳ năm 2007 cho thấy, giá cổ phiếu như vậy quá đắt so với lợi nhuận của doanh nghiệp. Thêm vào đó, lượng giao dịch giảm càng củng cố quan ngại về tăng trưởng thiếu bền vững của TTCK.

Hiện nay, lãi suất của Mỹ đang ở mức 0,5%, trong khi lạm phát duy trì ở mức 1,5% và tăng trưởng GDP đạt 2,9%. Lần tăng lãi suất gần nhất là 0,25% vào cuối năm 2015 (sau 7 năm duy trì ở mức 0,25%). Có thể nói, Chủ tịch Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) bà Yellen đang rất thận trọng trong vấn đề tăng lãi suất mặc dù lãi suất tăng làm công cụ lãi suất của FED có hiệu quả hơn khi đối phó với khủng hoảng. Trên thực tế, FED đã trì hoãn tăng lãi suất trong 12 tháng qua, vượt xa kỳ vọng thay đổi lãi suất trong 6 tháng đầu năm của thị trường. Khi lãi suất thay đổi sau một thời gian dài chờ đợi, thị trường sẽ khó dự đoán và nhiều rủi ro hơn. Quỹ Đầu tư Russell dự báo, nếu mức tăng trưởng GDP và lạm phát được duy trì như hiện tại, lãi suất vào cuối năm nay hoặc

trong năm 2017 có thể tăng 2 lần.

Lãi suất và giá trị đồng USD có tác động đến nền kinh tế toàn cầu. Lãi suất tăng sẽ kéo đồng USD lên giá và gây áp lực lên các khoản nợ toàn cầu chủ yếu được yết bằng đồng USD. Áp lực trả nợ và giá hàng hóa nhập khẩu tăng buộc các quốc gia thắt chặt chi tiêu. Lãi suất tăng còn là động lực đẩy dòng vốn chảy ngược về Mỹ.

Thị trường chứng khoán châu Âu

TTCK châu Âu nói chung trong năm 2016 chịu nhiều biến động, tiêu biểu là sự kiện Anh rời khỏi Liên minh châu Âu (Brexit). Bên cạnh đó, kết quả khó dự đoán của cuộc trưng cầu dân ý tại Ý với vị trí thủ tướng cũng làm dấy lên lo ngại về giá trị đồng Euro. Sang năm 2017, cả Đức, Pháp và Hà Lan đều diễn ra cuộc tổng tuyển cử. Ngoài ra, cuộc khủng hoảng người tị nạn cũng làm tăng chia rẽ giữa các quốc gia thành viên. Trong bối cảnh đó, Tổng thống đắc cử Donald Trump với những phát ngôn vừa gây tranh cãi và vừa bất nhất giữa lúc tranh cử và lúc lên nắm quyền về các vấn đề ở châu Âu càng làm cho tình hình càng trở nên bất ổn. Đồng Euro đang ở mức gần như thấp nhất trong gần 1 năm trở lại đây và kinh tế năm 2017 ở khu vực này cũng không khả quan. Dự báo tăng trưởng GDP trong khu vực sẽ đạt mức 1,6% trong cả năm 2016, (thấp hơn nhiều so với mức 2,9% của Mỹ). Con số này giữ nguyên trong dự báo tăng trưởng GDP của EU năm 2017.

Tính đến ngày 08/12/2016, chỉ số chứng khoán Eurostoxx 50 chỉ dao động ở mức 1.384 điểm, giảm 7,73% so với cùng kỳ năm ngoái và chỉ dao động xung quanh mức 1.350 trong suốt 6 tháng cuối năm. Chỉ số chứng khoán Eurostoxx 50 chỉ điều chỉnh giảm trong thời gian ngắn khi ông Trump đắc cử Tổng thống Mỹ và ngay sau đó đã quay đầu trở lại. Điều này cho thấy, TTCK châu Âu đã có chuẩn bị cho những kịch bản bất ngờ trên chính trường Mỹ.

Thị trường chứng khoán châu Á

Năm 2016, kinh tế Trung Quốc đã bình ổn so với năm 2015. Sản xuất công nghiệp, tiêu dùng trong nước và đầu tư đã ổn định trở lại. Giá bất động sản tăng trưởng tốt. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) giảm cho phép Chính phủ nói lỏng chính sách tiền tệ và hạ lãi suất để kích thích tăng trưởng. TTCK sau khi chạm đáy ở mức 2.655 điểm vào ngày 28/01/2016, chỉ số Shanghai Composite tăng liên tục 565 điểm trong hơn 10 tháng tiếp theo (tương đương mức tăng 17,5%) và chưa có dấu hiệu dừng lại. Với chủ nghĩa dân tộc và chủ nghĩa bảo hộ của ông



Trump, Hiệp định TPP mà ông Obama dày công vun đắp sẽ trở nên vô giá trị và TPP sẽ là vô nghĩa nếu không có Mỹ tham gia. Các chuyên gia nhận định, các quốc gia thành viên sẽ lần lượt xoay trục thương mại sang Hiệp định Đối tác kinh tế toàn diện khu vực (RCEP) do Trung Quốc dẫn đầu. Khi đó, các doanh nghiệp xuất khẩu của Trung Quốc sẽ được hưởng lợi.

Tại Nhật Bản, chỉ số TOPIX trong 11 tháng đầu năm 2016 thường xuyên dao động xung quanh mức 1.360 điểm. Điểm đáng lưu ý nhất trong năm 2016 là kết quả bầu cử tại Mỹ đã gây sốc nhẹ đến TTCK Nhật bản, khiến chỉ số TOPIX sụt 62 điểm trong ngày 8/11. Tuy nhiên, chỉ số này nhanh chóng phục hồi chỉ sau một ngày và liên tục leo dốc trong gần 1 tháng sau đó. Tính đến hết tuần đầu tháng 12, chỉ số TOPIX đạt mức 1.475 điểm, tăng 13,46% so với chỉ số đóng cửa ngày bầu cử tại Mỹ.

Theo các nhà phân tích của Bloomberg, chỉ số TOPIX tăng nhanh là do xu hướng giảm giá của đồng Yên so với đồng USD. Nếu Mỹ tăng cường chi tiêu chính phủ dẫn đến tăng lạm phát theo những tuyên bố của ông Trump thì FED sẽ có cơ sở để tăng lãi suất và làm đồng Yên biến động có lợi cho các nhà xuất khẩu của Nhật Bản.

Triển vọng năm 2017

Theo dự báo của Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF), tăng trưởng GDP toàn cầu năm 2017 sẽ đạt 3,4% so với mức dự báo tăng trưởng 3,1% năm 2016, trong đó các nền kinh tế phát triển tăng trưởng chậm ở mức 1,8% trong khi các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển tăng trưởng với tốc độ cao (4,6%). Tuy nhiên, CPI của nhóm các nước phát triển dự báo ở mức 1,7% so với mức 4,4% của nhóm các nước phát triển. Do vậy, tăng trưởng thực trên toàn cầu không có sự khác biệt lớn giữa nhóm nước phát triển và đang phát triển. Nền kinh tế Mỹ dự báo sẽ đạt mức tăng trưởng 1,6% trong năm 2016 nhưng có thể đạt 2,2% vào năm 2017 sau tác động tiêu cực của giá dầu thấp và giá trị đồng USD cao trở nên yếu dần.

Trước tình hình đó, hãng Reuters dự báo chỉ số chứng khoán Mỹ 500 của Mỹ sẽ có mức tăng trưởng ở mức 6% trong năm 2017 và đạt con số 2.310 điểm vào cuối năm. Các chuyên gia nhận định, TTCK Mỹ sẽ tăng trưởng chậm trong năm 2017 là do các nhà đầu tư phố Wall tiếp tục quan ngại về khả năng tăng lãi suất đột biến của FED và khả năng các gói gói nới lỏng định lượng sẽ không tăng như kỳ vọng. Dự báo về triển vọng TTCK trong năm 2017 Mỹ Tập đoàn Tài chính Goldman Sachs của Mỹ cho rằng,

chỉ số chứng khoán S&P 500 sẽ tăng đến khoảng 2.300 điểm trong quý I/2017 và có thể đạt 2.400 điểm trước khi hạ về mức 2.300 điểm vào cuối năm 2017. Cơ sở của dự báo này là hàng loạt chính sách của tân Tổng thống Mỹ như cắt giảm thuế thu nhập doanh nghiệp, nới lỏng các quy định về tài chính và tăng cường các gói kích thích kinh tế sẽ được đưa ra trong vòng 100 ngày sau khi Donald Trump nhậm chức (20/01/2017). Kỳ vọng về những thay đổi đó có tác động tích cực đến dự báo về lợi nhuận của doanh nghiệp trong quý I/2017.

Đối với khu vực Liên minh châu Âu (EU), dự báo tăng trưởng kinh tế sẽ đạt mức 1,7% trong năm 2016 và có thể giảm còn 1,5% vào năm 2017. Trên cơ sở tăng trưởng chậm, hãng tin Reuters dự báo, chỉ số chứng khoán toàn châu Âu Stoxx 600 chỉ đạt mức 360 điểm vào cuối năm 2017, tăng nhẹ so với mức 340 điểm vào đầu tháng 12/2016. Dự báo, trong 6 tháng đầu năm 2017, chỉ số Stoxx 600 không có thay đổi đáng kể. Nguyên nhân là các nhà đầu tư còn quan ngại về khả năng Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) ngừng triển khai các gói kích thích kinh tế. Bên cạnh đó, Anh chính thức tiến hành thủ tục rời khỏi EU vào tháng 3/2017 kết hợp với khả năng tăng lãi suất bất ngờ của Mỹ là những rào cản lớn với giá chứng khoán của khu vực này.

TTCK châu Á đang trên đà tăng trưởng với một số yếu tố thuận lợi. FED trì hoãn tăng lãi suất trong năm 2016 làm giảm áp lực cho các đồng tiền ở châu Á và là động lực tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp. Chính sách lãi suất thấp tại thị trường châu Á cũng giúp bình ổn giá cả. Quỹ Đầu tư Russell dự báo, TTCK châu Á sẽ có mức tăng trưởng khá trong năm 2017.

Tóm lại, hàng loạt sự kiện chính trị quan trọng liên tiếp xảy ra trong năm 2016 đã khiến TTCK vốn suy thoái nhiều năm, tiềm ẩn thêm nhiều rủi ro về chính sách, tiếp tục có những diễn biến khó đoán định chắc chắn. Các chuyên gia dự báo, chỉ số chứng khoán của các nền kinh tế chủ chốt có thể đạt mức tăng từ 6% - 10,2% nếu có tín hiệu tốt về lãi suất và các gói kích cầu của Chính phủ Mỹ. Trong tình huống xấu nhất, nếu các nhà đầu tư quan ngại vấn đề giá cổ phiếu quá cao và nợ công vượt trần thì TTCK toàn cầu có thể giảm trung bình 6,5% trong năm 2017.

Tài liệu tham khảo:

1. 2016 Global Market Outlook - Quarter 4 Update, October 2016, Russell Investments;
2. World Economic Outlook, October 2016, International Monetary Fund (IMF);
3. World Situation and Prospect, 2016, United Nation, New York, 2016.