

Báo cáo

Biến động giá dầu trong các cuộc khủng hoảng

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

Nhóm thực hiện

Bùi Nguyễn Khoa

khoabn@bsc.com.vn

Vũ Việt Anh

anhvv@bsc.com.vn

Lê Quốc Trung

trunglq@bsc.com.vn

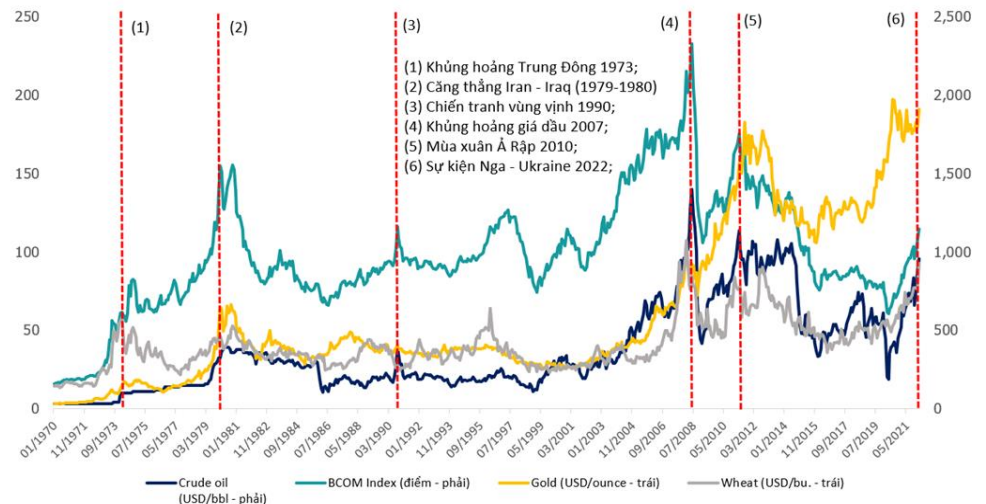
Phạm Thanh Thảo

thaopt1@bsc.com.vn

Phần 1: Các sự kiện địa chính trị liên quan đến dầu khí

Trước những biện pháp trừng phạt của Mỹ, các nước trên thế giới đối với nền kinh tế Nga, đặc biệt hướng đến lĩnh vực năng lượng đã khiến giá cả hàng hóa trên thế giới nói chung đặc biệt là giá dầu tăng mạnh mẽ trong thời gian gần đây. Điều này làm thế giới lo ngại về một triển vọng kinh tế đầy bất ổn phía trước khi đại dịch Covid-19 vẫn chưa kết thúc. Chúng ta hãy cùng nhìn lại những ảnh hưởng và phản ứng của các NHTW lớn trong từng bối cảnh lịch sử liên quan đến các cuộc khủng hoảng dầu mỏ để đưa ra các quyết định đầu tư sáng suốt trong thời gian tới.

Biểu đồ 1: Biến động giá dầu, BCOM Index, vàng, lúa mì từ 1970 – nay



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Từ năm 1970 đến nay, thế giới đã và đang trải qua 06 sự kiện địa chính trị có tác động lớn đến giá dầu cũng như nhiều hàng hóa khác trong đó sự kiện Nga-Ukraine 2022 vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

Bảng 1: Bảng tổng hợp các sự kiện khủng hoảng dầu mỏ từ 1970-2021

STT	Sự kiện	Bắt đầu	Kết thúc	Nội dung	Nguyên nhân	Kết quả
1	Khủng hoảng Trung Đông 1973 (06 tháng)	T10/1973	T03/1974	Các nước Ả rập thuộc Tổ chức các Quốc gia xuất khẩu dầu mỏ OPEC ngừng sản xuất dầu mỏ sang các nước ủng hộ Israel trong cuộc chiến tranh Yom Kippur (bao gồm: Mỹ, Vương Quốc Anh, Canada, Nhật, Hà Lan...). Lệnh cấm vận bắt đầu từ T10/1973 và dỡ bỏ vào T3/1974	Mỹ và các đồng minh hữu thuẫn cho Israel trong cuộc chiến tranh Yom Kippur (bắt đầu từ T10/1973).	Việc ngừng xuất khẩu dầu mỏ này đã gây ra cuộc Khủng hoảng dầu mỏ đầu tiên này đã để lại nhiều hậu quả xấu nhất thời và dai dẳng đối với nền kinh tế toàn cầu cũng như nền kinh tế thế giới. Đây được ví như "cú sốc giá dầu đầu tiên trong lịch sử", kéo theo sau đó lại là một "cú sốc dầu mỏ lần thứ II" diễn ra vào năm 1979. -> Giá dầu tăng từ 4.31 lên 10.11 USD/thùng và tiếp tục tăng
2	Căng thẳng Iran - Iraq (1979-1980)	T01/1979	T09/1980	Cách mạng Iran lật đổ chính quyền quân chủ của Shah tiến đến thành lập nhà nước Cộng hòa Hồi giáo Iran (T02/1979). Ngành công nghiệp vàng đen của Iran dưới chế độ mới đã giảm mạnh bởi sự tàn phá của các lực lượng đối lập, tại thời điểm này Iran xuất khẩu 5.6 triệu thùng dầu/ngày - chiếm 17% tổng sản lượng của OPEC. Sau cách mạng Iran, quan hệ giữa hai nước Iran và Iraq bắt đầu xấu đi (kể từ T03/1980) khi Iraq cho rằng Iran có những hành động gây hấn tại Iraq.	Dân chúng Iran bất mãn trước chế độ quân chủ độc tài của Shah nên tiến hành cách mạng Iran để thành lập nhà nước mới. Sự ra đời của nhà nước Cộng hòa Hồi giáo Iran cùng với tư tưởng quốc gia Ả-rập của Iraq (do Tổng thống Saddam Hussein đứng đầu) trở thành trung tâm của xung đột. Iraq với tham vọng trở thành một cường quốc khu vực nên tiến hành xâm lược Iran với mục tiêu chính là tăng tiềm năng dự trữ dầu để thống trị vịnh Ba Tư đồng thời ngăn chặn sự lan tràn của cách mạng Hồi giáo trong khu vực.	Sau cuộc cách mạng Hồi giáo, tâm lý sợ hãi bao trùm thị trường bên cạnh việc Mỹ ra lệnh cấm nhập khẩu dầu từ Iran đã khiến giá dầu tiếp tục tăng bất chấp nỗ lực nâng sản lượng từ các thành viên còn lại của OPEC. Sau đó vào tháng 09/1980, Iraq đã chính thức phát động một cuộc xâm lược toàn diện vào Iran, bắt đầu cuộc Chiến tranh Iran-Iraq kéo dài từ tháng 9 năm 1980 - tháng 8 năm 1988 -> Giá dầu tăng từ 14.85 lên 39.5 USD/thùng
3	Chiến tranh vùng vịnh 1990 (07 tháng)	T08/1990	T2/1991	Iraq tiến hành xâm chiếm Kuwait vào T08/1990 khi cho rằng Kuwait đã khoan vào giếng dầu của Iraq. Sau đó Liên hợp quốc đã cho phép sử dụng tất cả các biện pháp nhằm can thiệp. Cuộc chiến đã nổ ra giữa Iraq và liên minh gần 38 Quốc gia do Mỹ đứng đầu được Liên hợp quốc phê chuẩn. Ngày 28/02/1991, cuộc chiến kết thúc	Iraq dưới sự lãnh đạo của Tổng thống Saddam Hussein cho rằng Kuwait từng là một phần của lãnh thổ Iraq và đã bị chủ nghĩa thực dân tách ra một cách không công bằng, và Iraq sáp nhập Kuwait để bù "phí tổn kinh tế" khi họ phải bảo vệ Kuwait trước Iran cũng như việc Kuwait đã khoan nghiêng vào các giếng dầu của họ.	Liên Hợp Quốc áp dụng lệnh cấm xuất khẩu dầu toàn phần đối với Iraq và Kuwait. Chính lệnh cấm vận này đã lấy đi của thị trường dầu mỏ thế giới gần 5 triệu thùng mỗi ngày, khiến giá tăng cao. Một loạt cường quốc chịu nhiều ảnh hưởng gián tiếp như Canada, Australia, Nhật, hay Anh cũng bị cuốn vào vòng xoáy suy thoái. -> Giá dầu tăng từ 27.32 lên 39.51 USD/thùng
4	Khủng hoảng giá dầu 2007 (19 tháng)	T01/2007	T7/2008	Dầu trở nên đắt đỏ khi USD mất giá và nguy cơ can thiệp quân sự của Mỹ vào cuộc tranh chấp giữa các cường quốc về chủ quyền đối với những giếng dầu lớn và đầy biến ở Bắc cực cũng như Nam cực.	Hoạt động đầu cơ đầu lùa bên cạnh sự phớt lờ tăng sản lượng của OPEC. Đồng USD mất giá do sự lệch pha chính sách giữa FED và ECB khi FED liên tục hạ lãi suất do lo ngại cuộc khủng hoảng nợ dưới chuẩn còn ECB có mục tiêu chống lạm phát là mục tiêu số một	Giá dầu liên tục tăng kể từ T01/2007 và bắt đầu lao dốc vào tháng 11/2008 khi cuộc khủng hoảng tài chính xuất phát từ bong bóng nhà ở tại Mỹ đã khiến thế giới bước vào cuộc khủng hoảng trầm trọng. Giai đoạn đỉnh điểm của giá dầu diễn ra vào khoảng thời gian từ T06-T07/2008 -> Giá dầu tăng từ 58.14 lên 140 USD/thùng
5	Mùa Xuân Ả Rập 2010 (27 tháng)	T10/2010	T12/2012	Làn sóng cách mạng với các cuộc nổi dậy, biểu tình và biểu tình phân đôi chưa từng có tiền lệ tại các quốc gia ở thế giới Ả Rập (một số quốc gia là thành viên của OPEC) bao gồm: Tunisia, Algeri, Ai Cập, Yemen, Jordan, Mauritania, Ả Rập Xê Út, Oman, Sudan, Syria, Iraq, Libya và Maroc. Sau đó tiếp tục lan rộng ra các quốc gia lân cận và có xu hướng kéo dài tại nhiều nơi.	Nạn tham nhũng, tình trạng vi phạm nhân quyền và đói nghèo xảy ra tại các quốc gia này khiến phong trào biểu tình, phản đối diễn ra rầm rộ. Bên cạnh đó, cuộc khủng hoảng an ninh lương thực khắp thế giới khiến giá lương thực tăng cao trong giai đoạn 2007-2008 cũng là một trong những nguyên nhân dẫn đến phong trào mùa xuân Ả Rập	Một số chế độ độc tài bị lật đổ, một vài quốc gia lâm vào tình trạng nội chiến và các tổ chức Hồi giáo cực đoan trở dậy - điều này khiến việc cung ứng dầu bị chập chờn. -> Giá dầu tăng từ 81.43 lên 113.93 USD/thùng

Nguồn: Tổng hợp, BSC Research

Bảng 2: Diễn biến một số chỉ tiêu khi các sự kiện khủng hoảng dầu mỏ xảy ra từ 1970-2021

DIỄN BIẾN MỘT SỐ CHỈ TIÊU KHI CÁC SỰ KIẾN KHỦNG HOẢNG DẦU MỎ XẢY RA TỪ 1970 - 2021													
Sự kiện	Thông số	Giá dầu (USD/bbl)			Giá vàng (USD/ounce)			GDP thế giới (Tỷ USD)			Lạm phát thế giới (%)		
		Bắt đầu	Tạo đỉnh	Hạ nhiệt	Bắt đầu	Tạo đỉnh	Hạ nhiệt	Bắt đầu	Kết thúc	Năm kế tiếp	Bắt đầu	Kết thúc	Hạ nhiệt
Khủng hoảng Trung Đông 1973	Thời gian	T10/1973 (T)	T3/1974 (T+5M)	T1/1976 (T+28M)	T10/1973 (T)	T4/1974 (T+6M)	T9/1974 (T+11M)	1973 (T)	1974 (T+1Y)	1975 (T+2Y)	1973	1974	
	Giá trị +/- %	4.31 0%	10.11 134.57%	11.16 158.93%	100.08 0%	172.24 72.10%	151.77 51.65%	4,641.81 0%	5,349.92 15.25%	5,959.52 28.39%	N/A	N/A	
Căng thẳng Iran - Iraq (1979-1980)	Thời gian	T1/1979 (T)	T4/1980 (T+16M)	T2/1986 (T+86M)	T1/1979 (T)	T9/1980 (T+21M)	T2/1985 (T+74M)	1979 (T)	1980 (T+1Y)	1981 (T+2Y)	1978	1979	
	Giá trị +/- %	14.85 0%	39.5 165.99%	13.26 -10.71%	233.7 0%	666.75 185.30%	287.75 23.13%	10,024.80 0%	11,301.34 12.73%	11,691.70 16.63%	N/A	N/A	
Chiến tranh vùng vịnh 1990	Thời gian	T8/1990 (T)	T9/1990 (T+1M)	T2/1991 (T+6M)	T8/1990 (T)	T9/1990 (T+1M)	T2/1991 (T+5M)	1990 (T)	1991 (T+1Y)	1992 (T+2Y)	1990 (T)	1991 (T+1Y)	1992 (T+2Y)
	Giá trị +/- %	27.32 0%	39.51 44.62%	19.16 -29.87%	387.75 0%	408.4 5.33%	366 -5.61%	22,699.24 0%	23,680.28 4.32%	25,382.86 11.82%	8.13 0%	9.00 10.72%	7.71 -5.09%
Khủng hoảng giá dầu 2007	Thời gian	T1/2007 (T)	T6/2008 (T+17M)	T11/2008 (T+22M)	T1/2007 (T)	T2/2008 (T+13M)	T10/2008 (T+21M)	2007 (T)	2008 (T+1Y)	2009 (T+2Y)	2007 (T)	2008 (T+1Y)	2009 (T+2Y)
	Giá trị +/- %	58.14 0%	140 140.80%	54.43 -6.38%	653.2 0%	973.9 49.10%	723.85 10.82%	58,321.35 0%	64,014.46 9.76%	60,730.36 4.13%	4.82 0%	8.95 85.87%	2.94 -39.04%
Mùa Xuân Ả Rập 2010	Thời gian	T10/2010 (T)	T4/2011 (T+6M)	T10/2012 (T+24M)	T10/2010 (T)	T8/2011 (T+10M)	T5/2013 (T+31M)	2010 (T)	2011 (T+1Y)	2012 (T+2Y)	2010 (T)	2011 (T+1Y)	2012 (T+2Y)
	Giá trị +/- %	81.43 0%	113.93 39.91%	86.24 5.91%	1,359.40 0%	1,825.55 34.29%	1,387.80 2.09%	66,488.28 0%	73,653.75 10.78%	75,312.28 13.27%	1.64 0%	3.16 92.49%	1.46 -10.68%

Lưu ý: +/- % là so sánh với mức thời gian bắt đầu (T), giá trị GDP tính theo USD hiện hành do WB công bố

Nguồn: Bloomberg, World Bank, BSC Research

Bảng 3: Diễn biến một số chỉ tiêu tại Mỹ khi các sự kiện khủng hoảng dầu mỏ xảy ra từ 1970-2021

DIỄN BIẾN MỘT SỐ CHỈ TIÊU TẠI MỸ KHI CÁC SỰ KIỆN KHỦNG HOẢNG DẦU MỎ XẢY RA TỪ 1970 - 2021													
Sự kiện	Thông số	GDP Mỹ (tỷ USD)			Lạm phát Mỹ (%)			Dow Jones Index (điểm)			Lãi suất chính sách của FED (%)		
		Bắt đầu	Kết thúc	Năm kế tiếp	Bắt đầu	Kết thúc	Hạ nhiệt	Bắt đầu	Tạo đỉnh/đáy	Hồi phục	Bắt đầu	Kết thúc	Cao/Thấp
Khủng hoảng Trung Đông 1973	Thời gian	1973 (T)	1974 (T+1Y)	1975 (T+2Y)	1973 (T)	1974 (T+1Y)	1976 (T+3Y)	T10/1973 (T)	T9/1974 (T+11M)	T1/1976 (T+27M)	T10/1973 (T)	T3/1974 (T+5M)	T1/1975 (T+15M)
	Giá trị	1,425.38	1,545.24	1,684.90	6.18	11.05	5.74	956.58	607.87	975.28	9.25	5.5	4.75
	+/- %	0%	8.41%	18.21%	0%	78.95%	-7.01%	0%	-36.45%	1.95%	0%	-40.54%	-48.65%
Căng thẳng Iran - Iraq (1979-1980)	Thời gian	1979 (T)	1980 (T+1Y)	1981 (T+2Y)	1979 (T)	1980 (T+1Y)	1981 (T+2Y)	T1/1979 (T)	T3/1980 (T+15M)	T5/1980 (T+17M)	T1/1979 (T)	T3/1979 (T+2M)	T12/1980 (T+24M)
	Giá trị	2,627.33	2,857.31	3,207.04	11.25	13.55	10.33	839.22	785.75	850.85	14	20	12
	+/- %	0%	8.75%	22.06%	0%	20.39%	-8.17%	0%	-6.37%	1.39%	0%	43%	-14%
Chiến tranh vùng vịnh 1990	Thời gian	1990 (T)	1991 (T+1Y)	1992 (T+2Y)	1990 (T)	1991 (T+1Y)	1992 (T+2Y)	T8/1990 (T)	T10/1990 (T+2M)	T2/1991 (T+6M)	T8/1990 (T)	T12/1990 (T+3M)	T9/1991 (T+12M)
	Giá trị	5,963.14	6,158.13	6,520.33	5.40	4.23	3.03	2614.36	2442.33	2882.18	5.5	4	3
	+/- %	0%	3.27%	9.34%	0%	-21.55%	-43.89%	0%	-6.58%	10.24%	0%	-27.27%	-45.45%
Khủng hoảng giá dầu 2007	Thời gian	2007 (T)	2008 (T+1Y)	2009 (T+2Y)	2007 (T)	2008 (T+1Y)	2009 (T+2Y)	T1/2007 (T)	T2/2009 (T+25M)	T3/2010 (T+38M)	T1/2007 (T)	T12/2007 (T+11M)	Duy trì LS 0.25 đến T11/2014
	Giá trị	14,451.86	14,712.84	14,448.93	2.85	3.84	0.36	12,621.69	7,062.93	10,856.63	3	0.25	
	+/- %	0%	1.81%	-0.02%	0%	34.58	-112.46%	0%	-44.04%	-13.98%	0%	-91.67%	
Mùa Xuân Ả Rập 2010	Thời gian	2010 (T)	2011 (T+1Y)	2012 (T+2Y)	2010 (T)	2011 (T+1Y)	2012 (T+2Y)	T10/2010 (T)	T9/2011 (T+11M)	T9/2012 (T+23M)	T10/2010 (T)	T12/2012 (T+26M)	Duy trì LS 0.25 đến T11/2014
	Giá trị	14,992.05	15,542.58	16,197.01	1.64	3.16	2.07	11,118.49	10,913.38	13,437.13	0.25	0.25	
	+/- %	0%	3.67%	8.04%	0%	92.49%	26.18%	0%	-1.84%	20.85%	0%	0%	
Lưu ý: +/- % là so sánh với mốc thời gian bắt đầu (T), giá trị GDP tính theo USD hiện hành do WB công bố													

Lưu ý: +/- % là so sánh với mức thời gian bắt đầu (T), giá trị GDP tính theo USD hiện hành do WB công bố

Nguồn: Bloomberg, World Bank, BSC Research

Nhận xét: Giá dầu đều tăng mạnh khi thế giới xảy ra các sự kiện địa chính trị trên, đặc biệt khi có yếu tố liên quan đến các quốc gia/vùng lãnh thổ có trữ lượng sản xuất dầu thô lớn. Khi giá dầu leo thang thì giá các mặt hàng khác đa phần đều có diễn biến tương tự, đặc biệt là giá vàng. Trong 5 sự kiện khủng hoảng dầu mỏ thì cuộc khủng hoảng Trung Đông 1973, Căng thẳng Iran-Iraq (1979-1980) và Cuộc khủng hoảng giá dầu 2007, giá dầu có sự biến động rất mạnh trên 130% so với thời điểm trước khi xảy ra sự kiện. Điều này đã kìm hãm đà tăng trưởng của thế giới cũng như tác động đáng kể lên Mỹ - nền kinh tế lớn nhất thế giới. Sự kiện Nga – Ukraine 2022 đã ảnh hưởng lớn đến giá dầu khi Nga là một trong 3 quốc gia xuất khẩu dầu mỏ lớn nhất thế giới, giá dầu đã có thời điểm tăng từ 95 USD/thùng lên gần 140 USD/thùng và hiện tại đang điều chỉnh về quanh ngưỡng 97-100USD/thùng;

Phần 2: Đánh giá tác động của các sự kiện địa chính trị liên quan đến dầu khí

1. Diễn biến giá dầu trong 5 cuộc khủng hoảng

Bảng 4: Diễn biến giá dầu trong 5 cuộc khủng hoảng

Sự kiện	t-24M	t-12M	t-2M	t-1M	t	t+1M	t+2M	t+3M	t+6M	t+12M	t+24M	t+36M
Khủng hoảng Trung Đông 1973	10/1971	10/1972	08/1973	09/1973	10/1973	11/1973	12/1973	01/1974	04/1974	10/1974	10/1975	10/1976
	2.29	2.48	3.07	3.07	5.12	5.18	5.04	11.65	11.65	11.65	12.38	12.38
	-55.27%	-51.56%	-40.04%	-40.04%	0.00%	1.17%	-1.56%	127.54%	127.54%	127.54%	141.80%	141.80%
Căng thẳng Iran-Iraq (1979-1980)	09/1978	09/1979	07/1980	08/1980	09/1980	10/1980	11/1980	12/1980	03/1981	09/1981	09/1982	09/1983
	13.66	19.35	30.11	32.26	32.26	32.26	34.41	34.41	34.41	34.41	33	30.35
	-57.66%	-40.02%	-6.66%	0.00%	0.00%	0.00%	6.66%	6.66%	6.66%	6.66%	2.29%	-5.92%
Chiến tranh Vùng Vịnh 1990	08/1988	08/1989	06/1990	07/1990	08/1990	09/1990	10/1990	11/1990	02/1991	08/1991	08/1992	08/1993
	15.18	18.83	17.07	20.69	27.28	39.6	33.85	30.9	19.12	22.26	21.48	18.29
	-44.35%	-30.98%	-37.43%	-24.16%	0.00%	45.16%	24.08%	13.27%	-29.91%	-18.40%	-21.26%	-32.95%
Khủng hoảng giá dầu 2007	01/2005	01/2006	11/2006	12/2006	01/2007	02/2007	03/2007	04/2007	07/2007	01/2008	01/2009	01/2010
	48.2	67.92	63.13	61.05	58.14	61.79	65.87	65.71	78.21	91.75	41.68	72.89
	-17.10%	16.82%	8.58%	5.01%	0.00%	6.28%	13.30%	13.02%	34.52%	57.81%	-28.31%	25.37%
Mùa xuân Ả Rập 2010	12/2008	12/2009	10/2010	11/2010	12/2010	01/2011	02/2011	03/2011	06/2011	12/2011	12/2012	12/2013
	44.6	79.36	81.43	84.11	91.38	92.19	96.97	106.72	95.42	98.83	91.82	98.42
	-51.19%	-13.15%	-10.89%	-7.96%	0.00%	0.89%	6.12%	16.79%	4.42%	8.15%	0.48%	7.70%

Nguồn: BSC Research

Nhận xét: Cả 5 cuộc khủng hoảng đều có tác động làm giá dầu tăng. Nguyên nhân của những đợt tăng giá này hầu hết đến từ lo ngại về thiếu hụt nguồn cung khi các sự kiện địa chính trị này đều xảy ra ở khu vực Trung Đông – khu vực sản xuất dầu mỏ lớn nhất thế giới.

2. Diễn biến GDP thế giới trong 5 cuộc khủng hoảng

Bảng 5: Diễn biến tăng trưởng GDP các nước trong 5 cuộc khủng hoảng (đv: %)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Thế giới	2.99	4.29	5.63	6.42	1.81	0.6	5.3	4.08	4.11	4.19	1.81	1.93	0.42	2.62	3.74	4.66	3.74	2.88	1.45	2.06	1.81	3.3	4.48	4.05	4.5	4.44	2	-1.31	4.49	3.34	2.67	2.84	3.12	3.17
United States	-0.35	3.29	5.26	5.65	-0.54	-0.21	5.39	4.62	5.54	3.17	-0.26	2.54	-1.80	4.58	3.46	4.18	3.67	1.89	-0.11	3.52	2.75	4.03	3.80	3.51	2.85	1.88	-0.14	-2.54	2.56	1.55	2.25	1.84	2.53	3.08
Canada																							3.91	5.00	4.17	6.87	1.01	-2.93	3.09	3.15	1.76	2.33	2.87	0.66
Germany		3.13	4.30	4.78	0.89	-0.87	4.95	3.35	3.01	4.15	1.41	0.53	-0.39	1.57	1.40	3.71	3.90	5.26	5.11	1.92	-0.98	2.39	1.18	0.73	3.82	2.98	0.96	-5.69	4.18	3.93	0.42	0.44	2.21	1.49
France	6.11	5.32	4.51	6.34	4.30	-0.96	4.36	3.46	3.98	3.55	1.58	1.07	2.51	1.24	2.56	4.74	4.34	2.92	1.05	1.60	-0.63	2.36	2.83	1.66	2.45	2.42	0.25	-2.87	1.95	2.19	0.31	0.58	0.96	1.11
United Kingdom	6.32	3.50	4.32	6.52	-2.48	-1.47	2.91	2.46	4.20	3.75	-2.03	-0.79	1.99	4.22	5.39	5.73	2.58	0.73	-1.10	0.40	2.49	3.85	2.36	2.59	2.58	2.27	-0.24	-4.25	2.13	1.46	1.47	1.89	2.99	2.62
Italy	5.27	1.82	3.69	7.13	5.50	-2.09	7.13	2.56	3.24	5.96	3.43	0.84	0.41	1.17	3.19	4.19	3.39	1.99	1.54	0.83	-0.85	2.15	1.42	0.82	1.79	1.49	-0.96	-5.28	1.71	0.71	-2.98	-1.84	0.00	0.78
Japan	2.51	4.70	8.41	8.03	-1.23	3.09	3.97	4.39	5.27	5.48	2.82	4.21	3.31	3.52	4.73	6.79	4.86	4.89	3.42	0.85	-0.52	0.99	2.19	1.80	1.37	1.48	-1.22	-5.69	4.10	0.02	1.37	2.01	0.30	1.56

Khủng hoảng Trung Đông 1973 Căng thẳng Iran-Iraq (1979-1980) Chiến tranh Vùng Vịnh 1990 Khủng hoảng giá dầu 2007 Mùa Xuân Ả Rập 2010

Nguồn: World Bank, BSC Research

Bảng 6: Diễn biến tăng trưởng GDP các nước xuất khẩu dầu trong 5 cuộc khủng hoảng (đv: %)

		1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Các nước OPEC	Iran, Islamic Rep.	11.13	14.41	14.42	8.55	6.54	-2.33	17.27	-4.03	-13.95	-10.47	-27.33	-5.17	26.98	8.60	0.61	-9.45	6.03	13.84	12.40	2.86	1.03	-1.47	4.38	3.19	5.00	8.16	0.25	1.01	5.80	2.65	-7.44	-0.19	4.60	-1.32	
	Iraq	4.54	5.37	3.74	4.42	16.11	12.49	17.18	1.90	17.06	20.87	24.75	-0.73	3.43	-13.07	9.31	-0.02	-3.12	57.82	-64.05	32.59	30.29	3.85	53.38	1.67	5.65	1.89	8.23	3.38	6.40	7.55	13.94	7.63	0.20	4.72	
	Kuwait																						33.99	8.44	10.24	10.61	7.51	5.99	2.48	-7.08	-2.37	9.63	6.63	1.15	0.50	0.59
	Saudi Arabia	58.65	20.51	22.93	24.17	16.23	-8.93	17.82	7.09	-5.22	11.92	5.65	1.94	-20.73	-16.05	-6.63	13.11	-0.50	15.19	15.01	3.99	-1.36	0.56	7.96	5.57	2.79	1.85	6.25	-2.06	5.04	10.00	5.41	2.70	3.65	4.11	
	United Arab Emirates							16.53	21.44	-1.59	20.92	23.87	4.66	-6.72	-4.75	3.38	-2.62	12.34	18.33	0.86	3.34	1.26	6.90	9.57	4.86	9.84	3.18	3.19	-5.24	1.60	6.93	4.48	5.05	4.41	5.06	
	Algeria	8.86	-11.33	27.42	3.81	7.45	5.05	8.39	5.26	9.21	7.48	0.79	3.00	6.40	5.40	-0.70	-1.00	4.40	0.80	-1.20	1.80	-2.10	-0.90	4.30	5.90	1.70	3.40	2.40	1.60	3.60	2.90	3.40	2.80	3.80	3.70	
	Nigeria	25.01	14.24	3.36	5.39	11.16	-5.23	9.04	6.02	-5.76	6.76	4.20	-13.13	-6.80	-10.92	3.20	7.33	1.92	11.78	0.38	4.63	-2.04	-1.81	9.25	6.44	6.06	6.59	6.76	8.04	8.01	5.31	4.23	6.67	6.31	2.65	
	Libya																							4.46	11.87	6.50	6.35	2.67	-0.79	5.02	-62.08	123.14	-13.60	-24.00	-8.86	
	Angola																4.08	6.13	0.04	-3.45	0.99	-5.84	-23.98	1.34	10.95	15.03	11.55	14.01	11.17	0.86	4.40	3.47	8.54	4.95	4.82	0.94
	Venezuela, RB	7.71	1.48	1.28	7.11	2.07	2.90	7.73	6.27	2.35	0.76	-4.42	-0.36	-2.07	-3.76	3.58	5.82	-8.57	6.47	9.73	6.06	0.28	-2.35	18.29	10.32	9.87	8.75	5.28	-3.20	-1.49	4.18	5.63	1.34	-3.89		
Russia																			-3.00	-5.05	-14.53	-8.67	-12.57	7.20	6.40	8.20	8.50	5.20	-7.80	4.50	4.30	4.02	1.76	0.74	-1.97	
		Khủng hoảng Trung Đông 1973					Căng thẳng Iran – Iraq (1979-1980)					Chiến tranh Vùng Vịnh 1990					Khủng hoảng giá dầu 2007					Mùa Xuân Ả Rập 2010														

Nguồn: World Bank, BSC Research

Bảng 7: Biến động tăng trưởng GDP các nước trong 5 cuộc khủng hoảng (đv: %)

	Khủng hoảng Trung Đông 1973	Căng thẳng Iran – Iraq 1979-1980	Chiến tranh Vùng Vịnh 1990	Khủng hoảng giá dầu 2007	Mùa Xuân Ả Rập 2010	Mức biến động trung bình tính chung trong 5 giai đoạn
Thế giới	-4.61	-2.38	-1.43	-2.44	-1.82	-2.54
Các nước G7	-4.57	-2.73	-1.11	-2.82	-2.16	-2.68
United States	-6.19	-3.42	-2.0	-2.01	-0.31	-2.79
Canada	0.00	0.00	0.0	-5.86	-1.33	-1.44

Germany	-3.89	-2.74	-0.1	-2.02	-3.76	-2.51
France	-2.04	-1.97	-1.9	-2.17	-1.64	-1.94
United Kingdom	-9.01	-5.78	-1.8	-2.51	-0.66	-3.96
Italy	-1.63	-2.53	-0.4	-2.45	-4.69	-2.35
Japan	-9.26	-2.67	-1.5	-2.71	-2.72	-3.77
Các nước OPEC	1.02	-5.61	-22.27	-0.24	-0.37	-5.49
Kuwait	-2.01	-16.86	-1.44	-7.90	-13.24	-8.29
Saudi Arabia	11.69	3.88	-121.86	6.34	7.53	-18.48
United Arab Emirates	-7.94	-6.27	-0.19	4.40	0.37	-1.92
Nigeria	3.68	-6.69	-2.00	-1.00	-0.20	-1.24
Angola	5.77	-2.55	-11.42	0.17	-3.78	-2.36
Russia	-5.04	-5.19	3.26	-3.48	7.11	-0.67

Nguồn: BSC Research

Nhận xét:

Bảng 8: Đánh giá diễn biến tăng trưởng GDP các nước trong 5 cuộc khủng hoảng

Giai đoạn	Ảnh hưởng đến GDP
Khủng hoảng Trung Đông 1973	- Đối với các nước nhập khẩu dầu: Tăng trưởng GDP tại các nền kinh tế G7 (7 nền kinh tế lớn nhất thế giới, bao gồm Hoa Kỳ, Canada, Đức, Pháp, Anh, Ý, Nhật) sụt giảm mạnh trong năm 1974, kéo theo GDP thế giới cũng đi xuống trong giai đoạn này. - Đối với các nước xuất khẩu dầu: hưởng lợi trong thời gian này do giá dầu tăng cao. Sự suy giảm của nền kinh tế thế giới không tác động mạnh đến các quốc gia này.
Căng thẳng Iran – Iraq (1979-1980)	- Đối với các nước nhập khẩu dầu: Thiếu hụt nguồn cung dầu do căng thẳng giữa Iraq – Iran khiến cho giá dầu tăng cao, giá cả hàng hóa theo đó cũng tăng lên. Các nước này buộc phải thắt chặt CSTT để kiềm chế lạm phát, do đó làm suy giảm đà tăng trưởng GDP. - Đối với các nước xuất khẩu dầu: ảnh hưởng đến nền kinh tế Iran là nhiều. Giai đoạn kết thúc Cách mạng Hồi Giáo Iran và khởi đầu căng thẳng giữa Iran – Iraq, GDP của Iran liên tục tăng trưởng âm 2 con số.
Chiến tranh Vùng Vịnh 1990	- Đối với các nước nhập khẩu dầu: Liên Hợp Quốc ban lệnh cấm nhập khẩu dầu từ Iraq khiến giá dầu tăng vọt do nguồn cung thiếu hụt. Việc sản xuất hàng hóa từ đó bị hạn chế. Bên cạnh đó, cuộc suy thoái kinh tế đầu những

	năm 1990 khiến GDP năm 1991 của thế giới hay nói chung là các nước nhập khẩu dầu sụt giảm. - Đối với các nước xuất khẩu dầu: Việc Iraq xâm lược Kuwait khiến nước này phải chịu nhiều sự trừng phạt đến từ quốc tế. Kết quả, kinh tế Iraq rơi vào suy thoái nặng nề, tăng trưởng âm hơn 60% trong năm 1991.
Khủng hoảng giá dầu 2007	- Đối với các nước nhập khẩu dầu: tăng trưởng GDP suy giảm trong năm 2008 do suy thoái kinh tế tại Mỹ lan ra các nước khác. - Đối với các nước xuất khẩu dầu: không ảnh hưởng mấy
Mùa Xuân Ả Rập 2010	- Đối với các nước nhập khẩu dầu: Không có ảnh hưởng tiêu cực nghiêm trọng. - Đối với các nước xuất khẩu dầu: chỉ có tác động lớn đến các nước Trung Đông và Bắc Phi có xảy ra xung đột như Libya – GDP tăng trưởng âm 62% trong năm 2011.

Nguồn: BSC Research

3. Lạm phát tại Hoa Kỳ trong 5 cuộc khủng hoảng

Nhận xét: Trong 5 cuộc khủng hoảng làm giá dầu tăng cao đã đề cập, lạm phát tại Mỹ ở những giai đoạn này đều tăng do sức ép từ giá cả hàng hóa đầu vào, ngoại trừ trong giai đoạn Chiến tranh Vùng Vịnh 1990. Rất nhanh sau khi cuộc chiến xảy ra, lạm phát tại Mỹ quay đầu giảm điểm do cuộc suy thoái đầu những năm 1990 bao trùm lên các nước phương Tây.

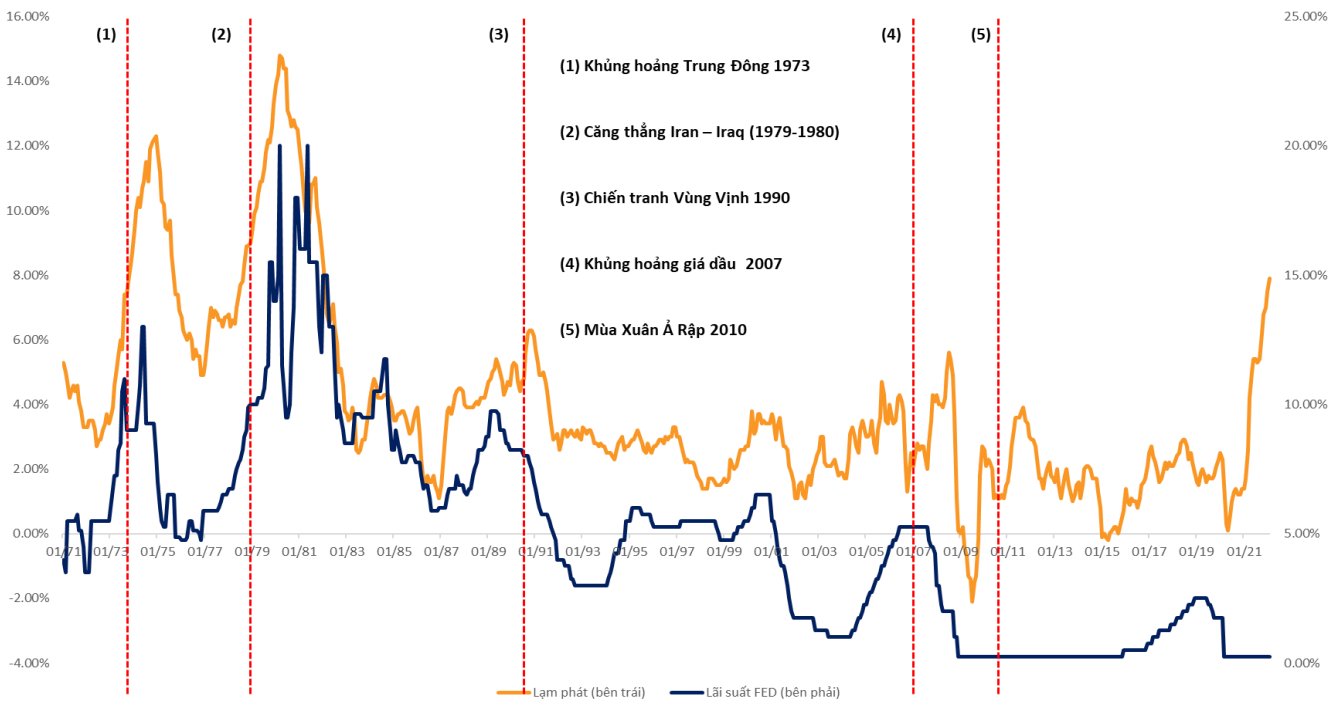
4. Phản ứng của FED trong 5 cuộc khủng hoảng

Bảng 9: Phản ứng của FED trong 4 cuộc khủng hoảng

Giai đoạn	Chính sách tiền tệ	
	Lãi suất	QE
Khủng hoảng Trung Đông 1973	↑ (9% → 13%)	
Căng thẳng Iran – Iraq (1979 – 1980)	↑ (10% → 20%)	
Chiến tranh Vùng Vịnh 1990	↓ (8% → 6.25%)	
Khủng hoảng giá dầu 2007	↓ (5.25% → 2%)	QE1: 1,700 tỷ USD
Mùa Xuân Ả Rập 2010	Giữ lãi suất ở mức thấp 0.25%	QE2: 600 tỷ USD QE3: 1,500 tỷ USD

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Biểu đồ 2: Diễn biến lạm phát Hoa Kỳ và lãi suất của FED



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nhận xét: Trong những cuộc khủng hoảng làm giá dầu tăng, tùy vào bối cảnh kinh tế trong nước, NHTW Hoa Kỳ đã có những CSTT khác nhau:

- ❖ Trong giai đoạn **Khủng Hoảng Trung Đông 1973** và **Căng thẳng Iran – Iraq (1979-1980)**: Hai cuộc khủng hoảng dầu mỏ khiến lạm phát thế giới nói chung và Hoa Kỳ nói riêng tăng nóng trong giai đoạn này. Trong hai cuộc khủng hoảng, FED đều thực hiện CSTT thắt chặt với nhiều lần tăng lãi suất.
- ❖ Trong giai đoạn **Chiến tranh Vùng Vịnh 1990**, **Khủng hoảng giá dầu năm 2007**, **Mùa Xuân Ả Rập năm 2010**: Trong những giai đoạn này lạm phát đều giảm nên FED đã thực hiện CSTT nới lỏng, bao gồm hạ lãi suất và đưa ra gói nới lỏng định lượng QE. Đặc biệt, trong giai đoạn đầu những năm 1990 và giai đoạn 2007-2009 có hai cuộc suy thoái diễn ra khiến tăng trưởng GDP Hoa Kỳ ở mức thấp, FED thực hiện nới lỏng CSTT nhằm khôi phục nền kinh tế.

5. Tác động đến TTCK Hoa Kỳ

Bảng 10: Tác động của các cuộc khủng hoảng đến TTCK Hoa Kỳ

S&P500	1 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	2 năm	3 năm
Khủng hoảng Trung Đông 1973	1.1%	-4.0%	-9.4%	-12.9%	-41.1%	-14.0%	6.2%
Căng thẳng Iran – Iraq (1979 – 1980)	-2.3%	-4.5%	-3.6%	4.6%	8.0%	28.1%	69.8%
Chiến tranh Vùng Vịnh 1990	-3.1%	-7.9%	-12.7%	-2.7%	14.0%	28.8%	40.0%
Khủng hoảng giá dầu 2007	-0.3%	3.0%	-6.1%	-10.5%	-39.2%	-9.8%	4.0%
Mùa xuân Ả Rập 2010	0.8%	3.8%	3.1%	2.6%	-0.2%	19.8%	52.3%
Nga – Ukraine 2022	-3.7%	-4.7%					
Trung bình	-1.3%	-3.6%	-5.8%	-3.8%	-11.7%	10.6%	34.5%

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nhận định:

- ❖ Hầu hết sau các sự kiện, TTCK Hoa Kỳ đều chịu tác động điều chỉnh hoặc đi ngang trong khoảng thời gian từ 6-12 tháng.
- ❖ Thị trường chứng khoán Hoa Kỳ thường hồi phục trong mốc từ 2-3 năm.
- ❖ Mức độ giảm mạnh nhất vào thời điểm 3 tháng và 1 năm. Tác động giảm mạnh trong 1 năm chủ yếu xảy ra do chịu ảnh hưởng của hai cuộc khủng hoảng kinh tế năm 1972 và năm 2008.

Phần 3: Tổng kết

1. Dự đoán giá dầu

Tổ chức kinh tế	Ngày	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23
Banco Santander SA	11/3/2022	105	100	90	85	80	78
Intesa Sanpaolo SpA	9/3/2022	110	120	110	100	95	90
Landesbank Baden-Wuerttemberg	3/3/2022	100	100	95	90	85	80
Capital Economics Ltd	2/3/2022	95	100	93	83	78	74
Commerzbank AG	15/2/2022	90	85	80	80	75	75
Trung bình (sau Nga- Ukraine)		100	101	94	88	83	79
Westpac Banking Corp	7/2/2022	88	90	83	73	67	63
MUFG Bank	1/2/2022	88	98	91	105	115	121
Rabobank International	1/2/2022	93	93	94	94	95	95
Emirates NBD PJSC	28/1/2022	75	70	68	60		
Market Risk Advisory Co Ltd	6/1/2022	76	73	72	74	73	74
MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA	27/12/2022	80	73	70	69		

Natixis SA	13/12/2022	80	77	75	75	75	72
Trung bình (trước Nga- Ukraine)		83	82	79	79	85	85

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

- ❖ Các tổ chức thế giới nhận định giá dầu sẽ duy trì mức giá giao dịch cao trong quý I và quý II năm 2022, bắt đầu giảm từ quý III 2022 và bình ổn lại vào quý II năm 2023.
- ❖ Các yếu tố chính tác động đến giá dầu là: (1) Mức độ áp đặt các lệnh trừng phạt hiện tại đối với Nga; (2) Bất kỳ lệnh trừng phạt mới của phương Tây và hoạt động bán dầu của Nga trên thị trường toàn cầu; (3) Mức độ phản ứng của các nhà sản xuất dầu khác với giá dầu hiện tại, (4) Các tác động của diễn biến kinh tế vĩ mô có thể có đối với nhu cầu dầu toàn cầu.

2. Nhận định

Dựa theo lịch sử tham khảo từ 5 sự kiện khủng hoảng trước thì tình trạng thế giới có thể biến động như sau:

- Giá Dầu có thể duy trì đà tăng trong khoảng 6 tháng đến 2 năm.
- CPI sẽ tiếp tục tăng dựa theo đà leo thang của giá dầu và gây áp lực lên chính sách tiền tệ của NHTW trên thế giới.
- GDP thế giới dự kiến sẽ chịu ảnh hưởng khi giá cả lạm phát tăng cao làm suy yếu nhu cầu tiêu dùng.
- Các NHTW đứng trước lựa chọn tăng lãi suất để kiềm chế lạm phát, hay tiếp tục hạ lãi suất để thúc đẩy nền kinh tế. Nhiều khả năng sẽ duy trì xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ khi tốc độ tăng trưởng kinh tế khá tích cực trong năm 2021.
- TTCK biến động mạnh nhất là trong 3 tháng đầu tiên, sau đó có dấu hiệu phục hồi dần.

Danh sách các báo cáo liên quan

Mời quý nhà đầu tư tham khảo thêm một số báo cáo đánh giá về sự kiện Chiến sự Nga – Ukraine, chính sách “Zero Covid” tại Trung Quốc ảnh tới kinh tế, thị trường chứng khoán, giá cả hàng hóa và các ngành xuất nhập khẩu của Việt Nam trong thời gian này:

- Báo cáo tuần 9: Đánh giá tác động chiến dịch quân sự giữa Nga - Ukraine đến kinh tế và TTCK ([Link](#))
- Báo cáo tuần 10: Tác động của việc gia tăng chi phí vận chuyển trên thế giới ([Link](#))
- Báo cáo tuần 12: Đánh giá tác động dịch Covid-19 tại Trung Quốc đến thế giới và TTCK ([Link](#))

Và một số các báo cáo liên quan

- Báo cáo Triển vọng ngành Dầu khí ([Link](#))
- Báo cáo ngành Phân bón: ([Link](#))
- Báo cáo doanh nghiệp ngành Thủy sản: [VHC](#), [ANV](#)
- Báo cáo doanh nghiệp ngành Dệt may: [TNG](#), [MSH](#)
- Báo cáo doanh nghiệp ngành Phân bón: [DPM](#), [DCM](#)
- Báo cáo doanh nghiệp ngành Hóa chất: [DGC](#)
- Báo cáo doanh nghiệp ngành Cảng biển: [VSC](#)

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8 & 9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

