

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Nguyễn Phi Long

Chuyên viên phân tích

Long.nguyenphi@mbs.com.vn

Nguyễn Đức Anh, CFA

Chuyên viên phân tích

Anh2.nguyenduc@mbs.com.vn

TRIỂN VỌNG KINH TẾ THẾ GIỚI

Tóm tắt nội dung:

Triển vọng tăng trưởng kinh tế năm nay được IMF dự báo tích cực hơn so với tình hình cách đây 4 tháng. Tuy nhiên, quá trình hồi phục kinh tế còn phải dựa rất nhiều vào công tác chống dịch của các quốc gia.

Trong bối cảnh dịch bệnh đang quay trở lại hoành hành tại Mỹ và châu Âu, hoạt động kinh tế toàn cầu lại đình trệ, kéo theo nguy cơ suy giảm về nhu cầu đầu mở hay việc làm.

Mỹ tiếp tục đẩy mạnh chương trình kiểm soát xuất khẩu trong lĩnh vực công nghệ cao khi áp đặt lệnh trừng phạt lên nhà sản xuất chất bán dẫn lớn nhất của Trung Quốc SMIC ngày 25/9, các công ty xuất khẩu phần mềm và thiết bị sản xuất chất bán dẫn cho SMIC phải xin giấy phép của chính phủ Mỹ.

ECB tiếp tục giữ nguyên lãi suất điều hành và không có hoạt động cung cấp thêm thanh khoản cho hệ thống ngân hàng dù đồng EUR đã tăng trên 10% so với USD kể từ tháng 3 tới nay.

Sự chia rẽ do chính trị đảng phái đang làm gia tăng rủi ro cản trở đà hồi phục của nền kinh tế Mỹ. Lương viện vẫn chưa thể đạt được thoả thuận về quy mô và chi tiết của gói hỗ trợ kinh tế lần 2 trong năm nay

Triển vọng kinh tế thế giới

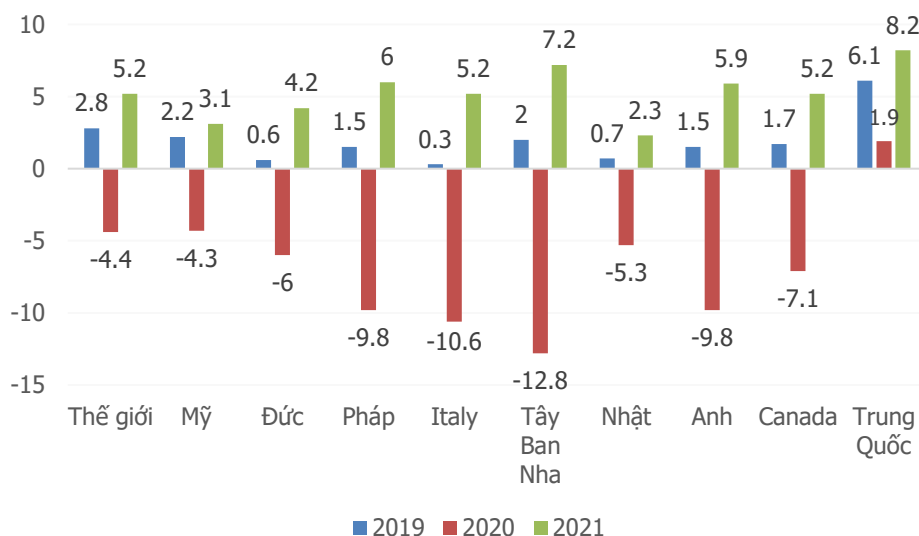
Tăng trưởng GDP

IMF mới công bố báo cáo cập nhật triển vọng kinh tế thế giới trong vài năm tới. Trong đó, dự phóng tăng trưởng GDP toàn cầu năm nay đã được điều chỉnh tăng so với báo cáo kỳ trước, từ âm 4,9% lên âm 4,4%. Dự phóng này của IMF được dựa trên giả định các biện pháp giãn cách xã hội vẫn sẽ tiếp tục trong năm 2021 ở một số nền kinh tế lớn và tốc độ lây lan dịch bệnh sẽ giảm mạnh trong năm 2022.

Dự báo tích cực lần này một phần là do đà hồi phục kinh tế của Trung Quốc nhanh hơn dự kiến. Sau khi đã kiểm soát dịch bệnh tương đối thành công trong quý 1, Trung Quốc đã ghi nhận tốc độ tăng trưởng GDP dương trong quý 2 (+3,2% yoy) và quý 3 (+4.9% yoy). Các nền kinh tế lớn khác cũng được dự báo mức tăng trưởng cao hơn so với báo cáo tháng 6 của IMF.

Tuy nhiên IMF cũng cảnh báo rằng đà hồi phục này sẽ tiếp tục gặp thách thức đáng kể từ diễn biến khó lường của dịch Covid-19. Hiện tại, dịch bệnh đã quay trở lại hoành hành châu Âu và mùa đông sắp đến là môi trường lý tưởng để virus tiếp tục lan truyền trong cộng đồng. Không loại trừ khả năng lệnh giãn cách xã hội sẽ được một số nước như Anh, Pháp, Tây Ban Nha ban hành trong thời gian tới, gây ảnh hưởng nặng nề lên quá trình hồi phục kinh tế.

Dự phóng tăng trưởng GDP của IMF (% yoy)

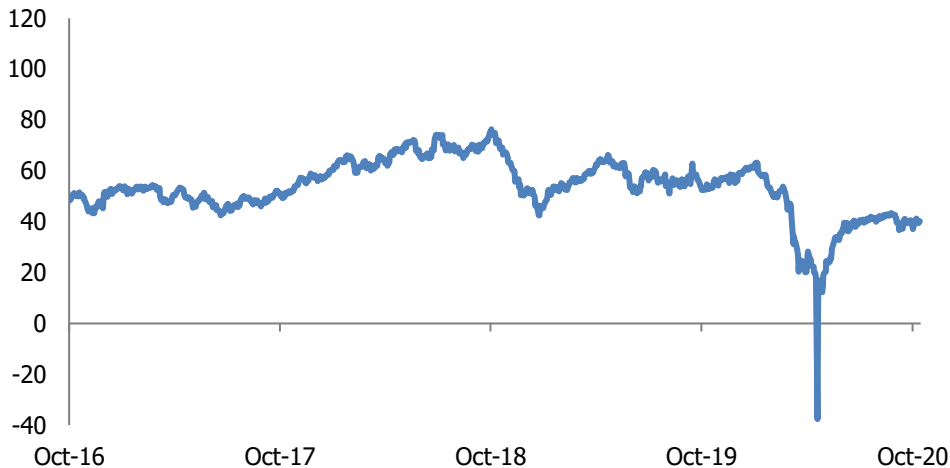


Nguồn: IMF

Thị trường dầu mỏ

Giá dầu WTI vẫn ổn định quanh mốc 40 USD/thùng trong thời gian qua do nguồn cung và lực cầu không có nhiều biến động. Tuy thỏa thuận cắt giảm 9,7 triệu thùng/ngày vẫn còn hiệu lực nhưng trong thời gian qua, một số nước như Iraq, Nigeria, UAE đã sản xuất dầu vượt mức quy định. Do đó, Ả rập Saudi đang thúc giục các nước sản xuất dầu mỏ tuân theo thỏa thuận cắt giảm nhằm giữ giá dầu. Trong khi dịch bệnh hoành hành vẫn kiểm chế nhu cầu dầu bùng nổ, thỏa thuận cắt giảm sẽ chỉ còn 7,7 triệu thùng/ngày vào năm 2021, giá dầu có nguy cơ lại chịu một đợt giảm giá nữa.

Diễn biến giá dầu WTI (USD/thùng)



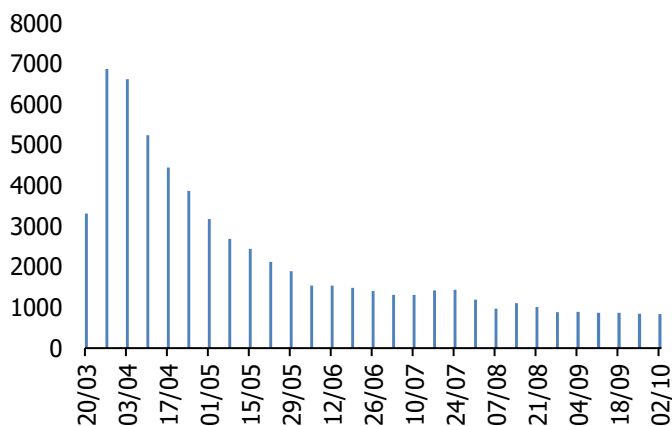
Nguồn: Bloomberg.

Thị trường lao động

Trong tháng 9, tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ đã tiếp tục giảm 0,5 điểm phần trăm xuống còn 7,9%. Tốc độ này thấp hơn so với mức giảm 1,8 điểm phần trăm của tháng trước bởi tình hình dịch bệnh đang diễn biến xấu trở lại.

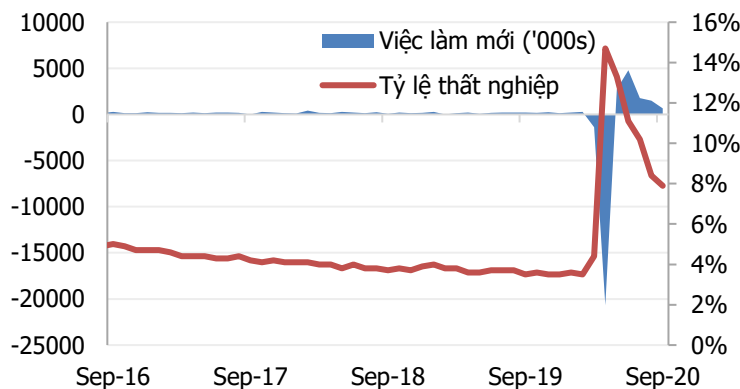
Trong khi đó, tại châu Âu, các gói hỗ trợ doanh nghiệp giữ chân người lao động đã hết trong khi tình hình dịch Covid-19 khiến hoạt động kinh doanh chưa thể trở lại bình thường nên các doanh nghiệp đã bắt đầu tiến hành sa thải nhân viên. Nếu không có gói hỗ trợ nào mới, dịch bệnh càng kéo dài, tỷ lệ thất nghiệp tại châu lục này càng có xu hướng tăng lên.

Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp tại Mỹ theo tuần ('000 đơn)



Nguồn: Bloomberg.

Tỷ lệ thất nghiệp và số lượng việc làm phi nông nghiệp mới hàng tháng tại Mỹ



Nguồn: Bloomberg.

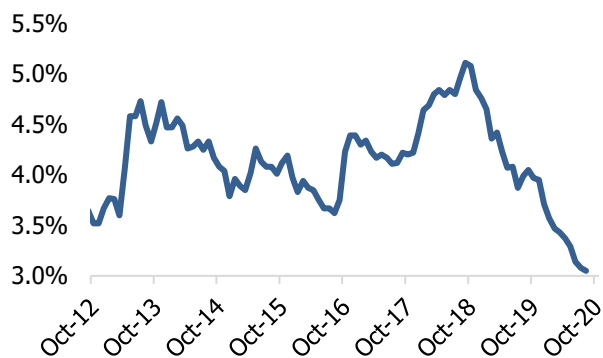
Thị trường nhà

Chỉ số thị trường nhà ở của Hiệp hội Nhà thầu xây dựng Mỹ (National Homebuilders Association) - đo độ lạc quan của các nhà thầu về thị trường nhà ở - đã tăng lên mức cao nhất trong tháng 9. Cam kết duy trì lãi suất tiệm cận 0% tới năm 2023 của Fed tạo môi trường lý

tường để mua nhà. Lãi suất cho vay mua nhà kỳ hạn 30 năm của Hiệp hội Cho vay mua nhà (Mortgage Bankers Association) đang ở mức 3,05%, giảm 2 điểm phần trăm so với cách đây 2 năm, giảm đáng kể áp lực trả lãi vay cho người mua nhà.

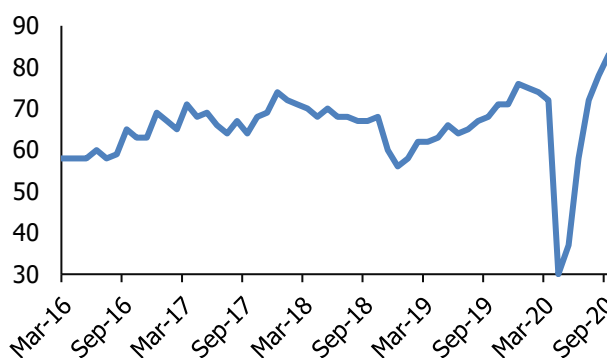
Trong khi đó, tập đoàn Evergrande, một trong những nhà phát triển bất động sản lớn nhất Trung Quốc đang gặp khó khăn trong việc huy động vốn. Đợt chào bán cổ phiếu mới nhất của Evergrande gặp thất bại khi chỉ chào bán được một nửa số cổ phần dự kiến với mức chiết khấu gần 15% so với thị giá, thu về khoảng 555 triệu USD, phản ánh các hoài nghi của nhà đầu tư về tình hình kinh doanh của tập đoàn này. Thị trường đang quan ngại về khoản nợ lên tới 123 tỷ USD của Evergrande và các biện pháp huy động thêm vốn chưa khả quan. Tuy khả năng mất thanh khoản là không cao, các nhà đầu tư vẫn đang chờ xem Evergrande sẽ tiếp tục huy động thêm tiền mặt bằng cách nào sau khi đã bán cổ phần một vài công ty con và phát hành trái phiếu.

Lãi suất cho vay mua nhà ở 30 năm



Nguồn: Bloomberg.

Chỉ số thị trường nhà ở của NHBA



Nguồn: Bloomberg.

Thương mại

Mỹ tiếp tục đẩy mạnh chương trình kiểm soát xuất khẩu trong lĩnh vực công nghệ cao khi áp đặt lệnh trừng phạt lên nhà sản xuất chất bán dẫn lớn nhất của Trung Quốc SMIC ngày 25/9. Bộ Thương Mại Mỹ đã viện dẫn lý do an ninh quốc gia khi cáo buộc xuất khẩu phần mềm và thiết bị sản xuất chất bán dẫn của Mỹ cho SMIC được sử dụng cho mục đích quân sự của chính phủ Trung Quốc. Các công ty xuất khẩu cung cấp sản phẩm cho SMIC sẽ phải xin giấy phép của chính phủ Mỹ.

Quy định này sẽ tác động lên cả các nhà cung cấp Mỹ và các nhà cung cấp khác trên toàn cầu, tùy thuộc vào cách chính phủ Mỹ thực hiện quy định này. Các doanh nghiệp Mỹ bị ảnh hưởng trực tiếp bao gồm nhà sản xuất thiết bị Applied Materials, Lam Research, KLA-Tencor, doanh nghiệp thiết kế chất bán dẫn như Broadcom, Qualcomm, Nvidia. Trong khi đó, các doanh nghiệp nước ngoài bị ảnh hưởng trực tiếp là ASML của Hà Lan, Tokyo Electron (Nhật), MediaTek, Novatek và Realtek (Đài Loan). Chuỗi cung ứng sản xuất chất bán dẫn toàn cầu có nhiều mắt xích khác nhau, trong đó có 4 lĩnh vực chính: sản xuất thiết bị, thiết kế hệ thống phần mềm, thiết kế chất bán dẫn và sản xuất chất bán dẫn. Chất bán dẫn sản xuất được cung cấp cho các đơn vị sử dụng chất bán dẫn như Huawei để sản xuất điện thoại và các thiết bị viễn thông. Như vậy, chính quyền Trump đã tiếp tục nhắm vào các mắt xích quan trọng của chuỗi cung ứng cung cấp chip bán dẫn cho tập đoàn công nghệ hàng đầu của Trung Quốc Huawei.

Chúng tôi cho rằng cạnh tranh trong lĩnh vực công nghệ cao giữa Mỹ và Trung Quốc sẽ tiếp tục leo thang căng thẳng và Mỹ sẽ tiếp tục áp các lệnh trừng phạt lên các tập đoàn công nghệ khác của Trung Quốc nếu Donald Trump tái đắc cử tổng thống.

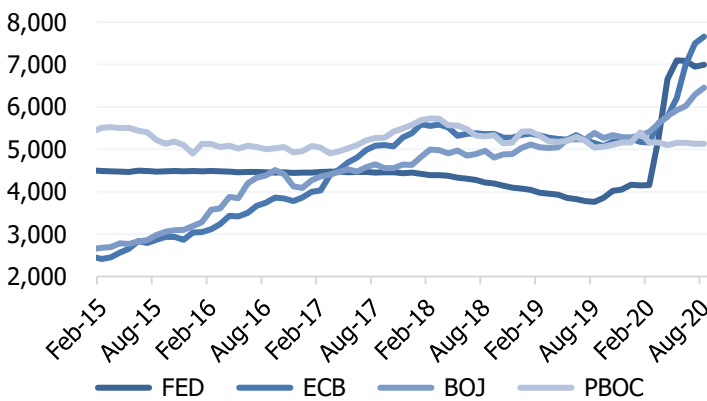
Chính sách

Chính sách tiền tệ

NHTW Châu Âu ECB sẽ họp chính sách lần tiếp theo vào ngày 29/10, định kỳ 6 tuần/lần. Trong cuộc họp ngày 9/9, ECB đã giữ nguyên lãi suất điều hành và không có hoạt động cung cấp thêm thanh khoản cho hệ thống ngân hàng. Đồng EUR đã tăng trên 10% so với USD kể từ tháng 3 tới nay trong khi khu vực EU vẫn đang trải qua giai đoạn giảm phát với chỉ số CPI tháng 9 ở mức -0,3%. Thị trường đã khá bất ngờ khi chủ tịch ECB Christine Lagarde không có động thái tiếp tục nới lỏng chính sách điều hành hỗ trợ kinh tế khi đồng EUR đang mạnh lên đáng kể và lạm phát khu vực đang ở mức âm. Đồng EUR mạnh làm giảm sức cạnh tranh của nền kinh tế khu vực và giảm áp lực lạm phát. ECB không cho thấy sự quan ngại trước tình hình giảm phát của khu vực, cho rằng giảm phát chỉ mang tính tạm thời, đồng thời nâng mức dự báo lạm phát cơ bản của khu vực từ 0,7% lên 0,9% năm 2021 và 0,9% lên 1,1% cho năm 2022. Chủ tịch ECB cho biết sẽ tiếp tục thực hiện chương trình mua tài sản do tác động của Covid (PEPP) trị giá 1,35 nghìn tỷ EUR cho ít nhất tới tháng 6/2021.

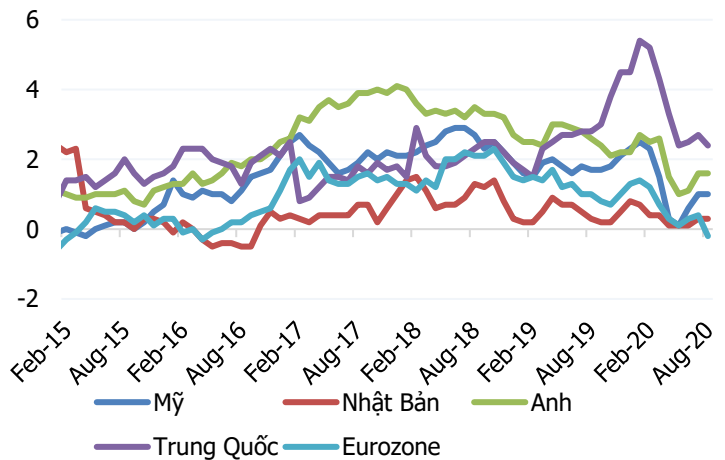
Dịch cúm Corona và các biện pháp phong tỏa cứng rắn phòng dịch của các quốc gia EU đã khiến nguồn cung hàng hóa và sản lượng sản xuất sụt giảm, khiến nhiều hàng hóa tăng giá, gia tăng áp lực lạm phát. Trong khi đó, tỷ lệ thất nghiệp cao, nhu cầu tiêu dùng hàng hóa dịch vụ suy giảm do lệnh cấm ra đường khiến giảm phát gia tăng. Trong trung hạn, tác động giảm phát sẽ mạnh mẽ hơn, vì vậy có thể kỳ vọng các chính sách tiền tệ mang tính hỗ trợ hơn từ NHTW Châu Âu trong thời gian tới. Chúng tôi cho rằng ECB có thể mở rộng chương trình mua tài sản PEPP và giảm lãi suất điều hành để hỗ trợ đà hồi phục của kinh tế khu vực Châu Âu.

Tổng tài sản trên bảng cân đối của các NHTW lớn (tỷ USD)



Nguồn: Bloomberg

Lạm phát YoY tại một số nền kinh tế lớn (%)



Nguồn: Bloomberg

Chính sách tài khoá

Sự chia rẽ do chính trị đảng phái đang làm gia tăng rủi ro cản trở đà hồi phục của nền kinh tế Mỹ. Tổng thống Mỹ Donald Trump đã liên tục thay đổi quan điểm của mình về sự ủng hộ của ông cho gói cứu trợ kinh tế của Quốc Hội trong bối cảnh cuộc bầu cử tổng thống Mỹ sẽ kết

thúc sau 2 tuần. Sau khi yêu cầu hoãn lại vòng đàm phán với Đảng Dân Chủ về các điều khoản trong gói kích cầu lần thứ 2 trong năm nay, ngày 8/10, tổng thống Trump lại kêu gọi các Nghị sĩ Cộng Hòa trong Hạ Viện sớm đạt được thỏa thuận với Đảng Dân Chủ cho một gói cứu trợ quy mô lớn.

Xác suất lưỡng viện đạt thỏa thuận về quy mô của gói cứu trợ trước khi cuộc bầu cử tổng thống Mỹ kết thúc vào ngày 3/11 đang thu hẹp, khi nhiều thượng nghị sĩ Cộng Hòa với khuynh hướng bảo thủ trong chi tiêu tài khóa tiếp tục phản đối việc gửi tấ séc 1200 USD tới người dân Mỹ lần thứ 2, trong khi Đảng Dân Chủ không đồng ý thỏa thuận một gói trợ cấp virus Corona không toàn diện. Đảng Dân Chủ đề xuất gói viện trợ trị giá 2,2 nghìn tỷ USD, giảm từ mức đề xuất 3,4 nghìn tỷ USD trước đó, trong khi Đảng Cộng Hòa với nhiều nghị sĩ ủng hộ chi tiêu tài khóa thận trọng đưa ra đề xuất với gói hỗ trợ 1,6 nghìn tỷ USD. Tuy vậy, nhiều nghị sĩ Đảng Cộng Hòa (GOP) vẫn cho rằng gói hỗ trợ này quá đắt đỏ và đề xuất khó có thể được thông qua bởi Thượng Viện Mỹ đang được kiểm soát bởi GOP. Trong khi đó, chủ tịch Fed Jerome Powell cũng lên tiếng ủng hộ các chương trình hỗ trợ kinh tế của chính phủ, kêu gọi các nhà hoạch định chính sách nhanh chóng thỏa thuận các gói cứu trợ cho người lao động bị thất nghiệp, hỗ trợ doanh nghiệp.

Chúng tôi cho rằng Quốc Hội Mỹ sẽ chưa thể đạt thỏa thuận về các gói hỗ trợ trước thời điểm bầu cử tổng thống, trong khi đà hồi phục của kinh tế Mỹ có thể bị gián đoạn khi thiếu các chương trình kích cầu của chính phủ.

Một số chỉ báo kinh tế của các quốc gia trên thế giới

| Quốc gia | GDP (% yoy) | | CPI (% yoy) | | Tỷ lệ thất nghiệp (%) | |
|-------------|-------------|----|-------------|-----|-----------------------|-----|
| | Gần nhất | | Gần nhất | | Gần nhất | |
| Mỹ | -9.1 | Q2 | 1.4 | Sep | 7.9 | Sep |
| EU | -14.7 | Q2 | -0.3 | Sep | 8.1 | Aug |
| Đức | -11.3 | Q2 | -0.2 | Sep | 4.4 | Aug |
| Pháp | -18.9 | Q2 | 0.1 | Sep | 7.5 | Aug |
| Italia | -17.7 | Q2 | 0.5 | Sep | 9.7 | Aug |
| Tây Ban Nha | -22.1 | Q2 | -0.4 | Sep | 16.2 | Aug |
| UK | -21.7 | Q2 | 0.2 | Aug | 4.5 | Jul |
| Nhật | -9.9 | Q2 | 0.2 | Aug | 3.0 | Aug |
| Trung Quốc | 3.2 | Q2 | 1.7 | Sep | 3.8 | Q2 |
| Nga | -8.0 | Q2 | 3.7 | Sep | 6.4 | Aug |

Nguồn: OECD, MBS tổng hợp.

Dự báo một số chỉ tiêu kinh tế toàn cầu

| Quốc gia | GDP (% yoy) | | CPI (% yoy) | | Tỷ lệ thất nghiệp (%) | |
|----------|-------------|-------|-------------|-------|-----------------------|-------|
| | 2019 | 2020F | 2019 | 2020F | 2019 | 2020F |
| Mỹ | 2.3 | -7.3 | 1.8 | 0.6 | 3.7 | 10.4 |
| EU | 1.2 | -9.1 | 1.2 | 0.2 | 7.7 | 11.1 |
| Đức | 0.6 | -6.6 | 1.3 | 0.3 | 3.2 | 5.0 |
| Pháp | 1.3 | -11.4 | 1.3 | 0.3 | 8.6 | 12.3 |
| Italia | 0.3 | -11.3 | 0.6 | 0.2 | 10.3 | 12.7 |

| Quốc gia | GDP (% yoy) | | CPI (% yoy) | | Tỷ lệ thất nghiệp (%) | |
|-------------|-------------|-------|-------------|------|-----------------------|------|
| Tây Ban Nha | 2.0 | -11.1 | 0.7 | -0.3 | 14.1 | 21.8 |
| UK | 1.4 | -11.5 | 1.8 | 1.2 | 3.8 | 9.7 |
| Nhật | 0.7 | -6.0 | 1.6 | 0.2 | 2.4 | 4.1 |
| Trung Quốc | 6.1 | 1.2 | 2.2 | 2.4 | 3.6 | 4.3 |
| Thế giới | 2.9 | -6.0 | 3.5 | | | |

Nguồn: OECD, IMF.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ năm 2009;
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.