

Hoàng Công Tuấn

Trưởng phòng Nghiên cứu

Khách hàng tổ chức

Tuan.hoangcong@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:**

Nền kinh tế toàn cầu hiện được dự báo sẽ mở rộng thêm 5,4% vào năm 2021, đánh dấu sự điều chỉnh đi lên so với mức dự báo tăng trưởng 4,7% trước đó. Với việc triển khai vaccine nhanh chóng, kèm theo các gói kích thích khổng lồ và sự mở cửa trở lại của nền kinh tế, Mỹ dự báo sẽ tăng trưởng 6,2% trong năm 2021 - tốc độ tăng trưởng nhanh nhất kể từ năm 1966. Được thúc đẩy bởi sự phục hồi mạnh mẽ trong xuất khẩu và nhu cầu nội địa mạnh mẽ, nền kinh tế Trung Quốc được dự báo sẽ tăng trưởng 8,2% trong năm nay.

Trong cuộc họp đầu tháng 4, liên minh OPEC+ đã nhất trí tăng sản lượng dầu bắt đầu từ tháng sau, nhưng chỉ ở các mức hạn chế. Giá dầu thô kỳ hạn tăng khoảng 7 USD/thùng từ mức đáy ngày 5/4, lên 68,81 USD/thùng đối với dầu Brent và 65,31 USD/thùng đối với dầu WTI vào ngày 10/5.

Tại Mỹ, việc tăng cường bảo hiểm thất nghiệp trong 2 dự luật kích thích kinh tế gần đây cho thấy sự điều chỉnh giảm về số lượng việc làm mới. Trong tháng 4, thị trường lao động gia tăng 266 nghìn việc làm mới, sau khi tăng 770 nghìn việc làm trong tháng 3. Đây là mức tăng trưởng chậm nhất kể từ tháng 1.

Chỉ số PMI toàn cầu đã tăng từ 55,0 điểm vào tháng 3 lên 55,8 điểm vào tháng 4, mức cao nhất kể năm 2010. Hoạt động tăng trưởng nhanh nhất được báo cáo ở Châu Âu và Mỹ, nơi chỉ số PMI sản xuất đều trên 60 điểm, một con số cao bất thường. CPI tại Mỹ cũng đạt mức kỷ lục, tăng 4,4% so với cùng kỳ năm trước.

Fed duy trì lãi suất cho vay ngắn hạn ở mức 0,25% và tiếp tục mua vào ít nhất 120 tỷ USD tài sản liên quan trái phiếu mỗi tháng. Động thái này đã đẩy bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương nước Mỹ lên ngưỡng gần 8.000 tỷ USD, tương đương gấp đôi mức được ghi nhận khi cuộc khủng hoảng bắt đầu.

Những thay đổi về thuế của gói kích thích "American Families Plan" sẽ dẫn đến việc suy giảm 0,4% Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) trong dài hạn. Tổng sản phẩm quốc dân (GNP) sẽ giảm 0,6%, mất khoảng 64 nghìn công việc và tiền lương sẽ hạ thêm 0,4%. Đối với gói "American Jobs Plan", tác động tiêu cực của sự gia tăng thuế suất doanh nghiệp sẽ gây ra thiệt hại về GDP lũy kế ước tính gần 720 tỷ USD trong thời gian 10 năm.

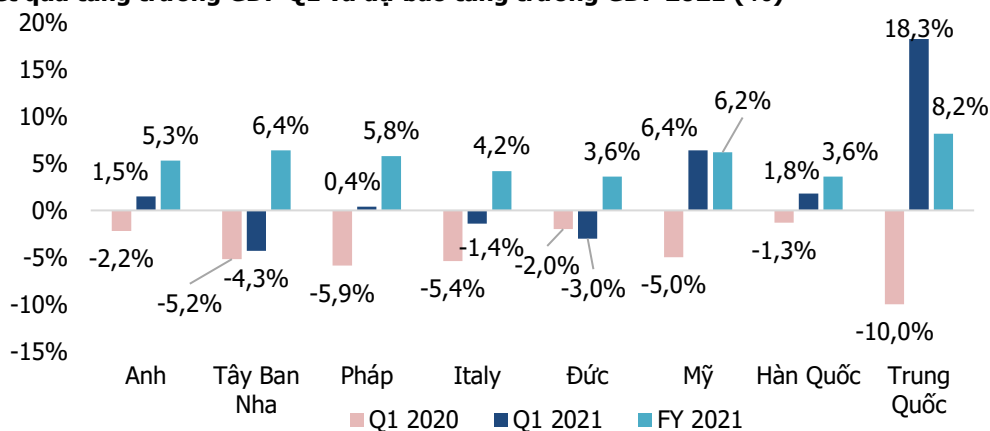
Triển vọng kinh tế thế giới

Tăng trưởng kinh tế

Nền kinh tế toàn cầu hiện được dự báo sẽ tăng trưởng 5,4% vào năm 2021, đánh dấu sự điều chỉnh đi lên so với mức dự báo tăng trưởng 4,7% trước đó. Triển vọng tăng trưởng mạnh mẽ của Mỹ và Trung Quốc tạo tiền đề cho sự tăng trưởng của thế giới. Với việc triển khai vaccine nhanh chóng, kèm theo các gói kích thích khổng lồ và sự mở cửa trở lại của nền kinh tế, Mỹ dự báo sẽ tăng trưởng 6,2% trong năm 2021 - tốc độ tăng trưởng nhanh nhất kể từ năm 1966. Được thúc đẩy bởi sự phục hồi mạnh mẽ trong xuất khẩu và nhu cầu nội địa mạnh mẽ, kinh tế Trung Quốc được dự báo sẽ tăng trưởng 8,2% trong năm nay. Tuy nhiên, triển vọng kém lạc quan hơn đối với các nền kinh tế còn lại trên thế giới. Châu Âu, vẫn đang phải vật lộn để kiểm chế làn sóng đại dịch thứ hai, được dự báo sẽ chỉ tăng 4,1% trong năm 2021 - con số này sẽ khó bù đắp cho những thiệt hại về sản lượng vào năm 2020.

Theo số liệu của IMF, GDP Q1/2021 của Mỹ và Trung Quốc lần lượt tăng 6,4% n/n và 18,3% n/n, tăng đột biến so với mức -5,0% n/n và -10,0% n/n vào Q1/2020. Với tốc độ tăng trưởng kỷ lục và các tín hiệu vô cùng tích cực, chúng tôi tin rằng 2 quốc gia này có thể đạt được mức tăng trưởng như dự kiến năm 2021. Bên cạnh đó, GDP Q1/2021 của Anh và Pháp lần lượt đạt 1,5% n/n và 0,4% n/n. Tuy mức tăng còn khiêm tốn nhưng đã mang đến tín hiệu lạc quan so với mức âm -2,2% n/n và -5,9% n/n của Q1/2020. Các quốc gia khác tại Châu Âu như Đức, Ý và Tây Ban Nha vẫn đang phải đối mặt với nhiều khó khăn do đại dịch đem lại. Kết quả GDP Q1/2021 lần lượt là -3,0% n/n, -1,4% n/n và -4,3% n/n so với mức âm của Q1/2020 là -2,0% n/n, -5,4% n/n và -5,2% n/n. Để đạt được mức tăng trưởng dự báo 4,1% năm 2021, châu Âu sẽ phải làm tốt việc kiểm soát dịch bệnh, đẩy nhanh tiến trình triển khai vaccine và đưa ra các chính sách hiệu quả. Song, chúng tôi cho rằng, sẽ là rất khó trong bối cảnh hiện tại.

Kết quả tăng trưởng GDP Q1 và dự báo tăng trưởng GDP 2021 (%)



Nguồn: Bloomberg

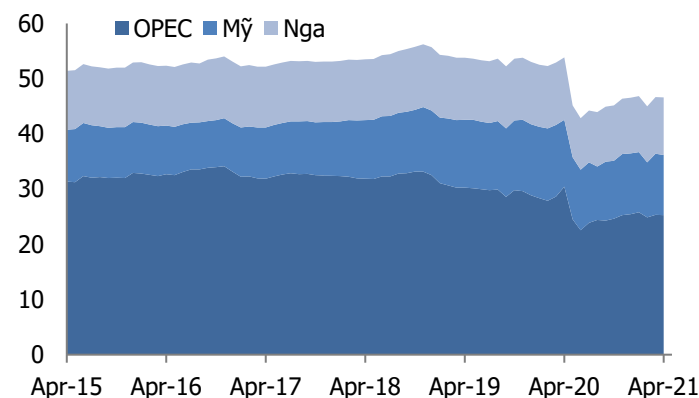
Thị trường dầu mỏ

Giá dầu thô tăng trong tháng 4 và tháng 5 được thúc đẩy bởi xu hướng kinh tế mạnh mẽ, những lo ngại từ phía cung, và bất chấp các trường hợp Covid gia tăng ở một số khu vực. Giá dầu thô kỳ hạn tăng khoảng 7 USD/thùng từ mức đáy ngày 5/4, lên 68,81 USD/thùng đối với dầu Brent và 65,31 USD/thùng đối với dầu WTI vào ngày 10/5.

Trong cuộc họp đầu tháng 4, liên minh OPEC+ đã nhất trí tăng sản lượng dầu bắt đầu từ tháng sau, nhưng chỉ ở các mức hạn chế. Nguồn cung dầu tại các quốc gia trên thế giới hiện đã tăng

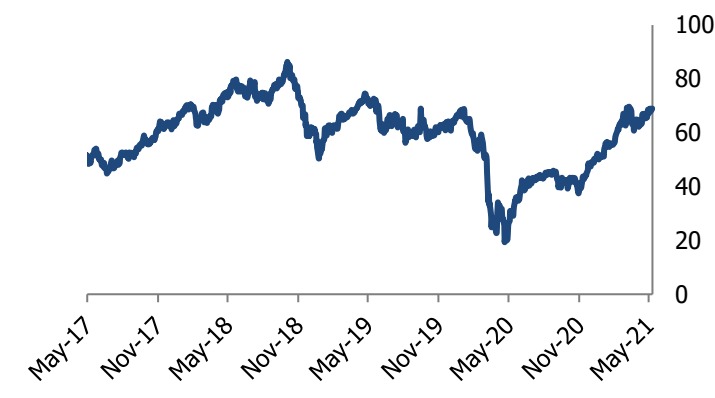
330 nghìn thùng/ngày lên 93,4 triệu thùng/ngày trong tháng 4 và sẽ tăng thêm vào tháng 5 khi các chính sách của OPEC+ được đưa vào thực hiện. Trong năm 2021, lượng tiêu thụ dầu toàn cầu được dự báo sẽ tăng 5,4 triệu thùng/ngày, thấp hơn 270 nghìn thùng/ngày so với dự báo trước đây. Với mức tăng trưởng hiện tại và mức giảm mạnh 6,6 triệu thùng/ngày vào năm 2020, các chuyên gia cho rằng có thể sẽ mất thêm 2 năm nữa nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu mới phục hồi về các mức như trước đại dịch Covid-19.

Sản lượng dầu thô (triệu thùng/ngày)



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá dầu Brent (USD/thùng)



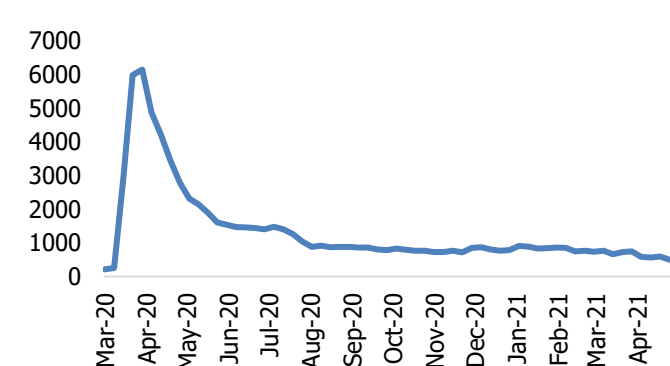
Nguồn: Bloomberg

Thị trường lao động

Tại Mỹ, một số nhà lãnh đạo doanh nghiệp phàn nàn về việc tăng cường bảo hiểm thất nghiệp trong 2 dự luật kích thích kinh tế gần đây. Điều này đã khiến hàng triệu người dân nhận được nhiều tiền từ chính phủ hơn so với số tiền họ có thể kiếm được khi đi làm trở lại. Vì vậy, nhiều người đã chọn không làm việc trong khi họ nhận được các khoản trợ cấp của chính phủ sẽ hết hạn vào tháng 9.

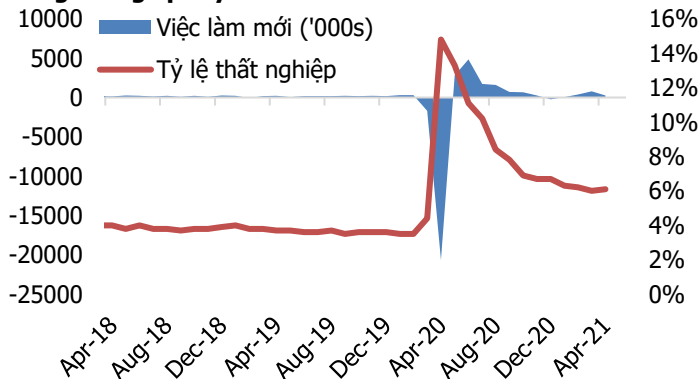
Thống kê của Bloomberg cho thấy chỉ có 266 nghìn việc làm mới trong tháng 4, sau khi tăng 770 nghìn việc làm trong tháng 3 (đã được điều chỉnh giảm so với ước tính ban đầu là 916 nghìn). Đây là mức tăng trưởng chậm nhất kể từ tháng 1. Kết quả là, vào tháng 4, vẫn còn khoảng 8 triệu việc làm dưới mức trước đại dịch, nhưng cao hơn khoảng 14 triệu việc làm so với mức đáy tháng 4/2020.

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

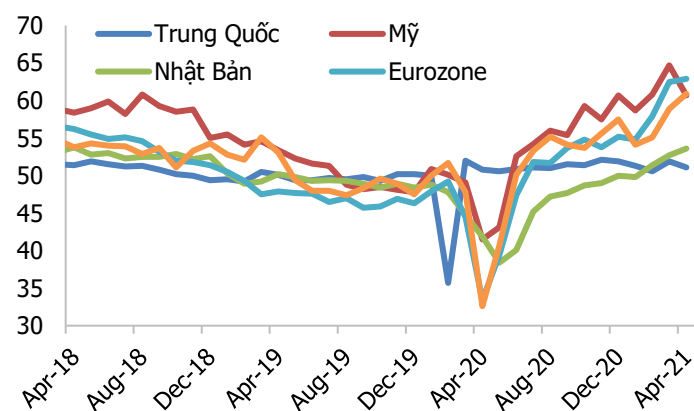
Sản xuất và tiêu dùng

Cũng như sự hồi phục của các nền kinh tế toàn cầu, các lĩnh vực sản xuất quan trọng dường như cũng bùng nổ. Chỉ số PMI toàn cầu đã tăng từ 55,0 điểm vào tháng 3 lên 55,8 điểm vào tháng 4, mức cao nhất kể từ tháng 4 năm 2010. Hoạt động tăng trưởng nhanh nhất được báo cáo ở Châu Âu và Mỹ, nơi chỉ số PMI sản xuất đều trên 60 điểm, một con số cao bất thường. Sức mạnh này một phần là nhờ vào việc nới lỏng các hạn chế kinh tế khi mối đe dọa của virus giảm bớt, cùng với sự kích thích của chính phủ.

Theo quốc gia, các chỉ số PMI đáng chú ý: PMI của Mỹ (60,5 điểm), Khu vực đồng tiền chung châu Âu Eurozone (62,9 điểm) và Đài Loan (62,4 điểm) đều trên mức 60 điểm. Chỉ số PMI của Mỹ và Đài Loan ở mức cao nhất trong 11 năm và ở mức cao kỷ lục đối với Eurozone. Chỉ số PMI của Nhật Bản (53,6 điểm) ở mức cao nhất trong 3 năm. Tuy nhiên, chỉ số PMI của Trung Quốc (51,9 điểm) cho thấy khu vực sản xuất đang tăng trưởng với tốc độ khiêm tốn.

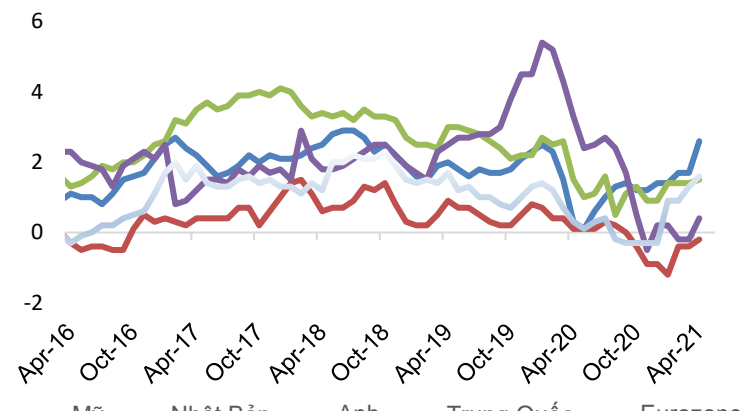
Theo số liệu của World Bank, từ đầu năm đến hết tháng 4/2021, giá năng lượng (dầu thô và than đá) toàn cầu tăng 30% so với đầu năm, giá hàng hóa khác (phi năng lượng) tăng 16%, trong đó giá lương thực tăng 16%, giá phân bón tăng 24% và giá kim loại, khoáng chất tăng 25%. Tại Mỹ, lạm phát trong tháng 4 tăng với tốc độ nhanh nhất trong hơn 12 năm. Chỉ số CPI tăng 4,2% so với cùng kỳ năm trước, dự kiến trước đó chỉ đạt 3,6%. Mức tăng hàng tháng đạt 0,8%, so với mức 0,2% dự kiến.

PMI sản xuất một số nền kinh tế lớn



Nguồn: Bloomberg

Lạm phát một số nền kinh tế lớn (%)



Nguồn: Bloomberg

Chính sách

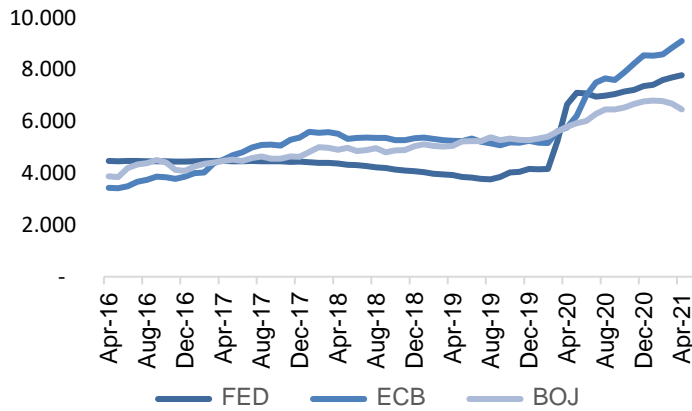
Chính sách tiền tệ

Sau cuộc họp cuối tháng 4, Fed tiếp tục duy trì các chính sách tiền tệ nới lỏng cho đến khi sự phục hồi của nền kinh tế lớn nhất thế giới phát đi những tín hiệu chắc chắn. Nhiều chuyên gia đánh giá triển vọng kinh tế Mỹ đang diễn biến khá tốt, miễn Fed giữ vững các "bàn đạp" của mình hiện nay. Tại sự kiện của Wall Street Journal đầu tháng 5, Janet Yellen cho rằng lạm phát sẽ không phải một vấn đề đối với nền kinh tế Mỹ, bất kỳ sự tăng giá nào sẽ chỉ là tạm thời do thiếu hụt chuỗi cung ứng và sự phục hồi của giá dầu lên mức trước đại dịch.

Fed duy trì lãi suất cho vay ngắn hạn ở mức 0,25%, quanh mức gần bằng 0 kể từ đầu đại dịch Covid-19. FOMC công bố tiếp tục mua vào ít nhất 120 tỷ USD tài sản liên quan trái phiếu mỗi

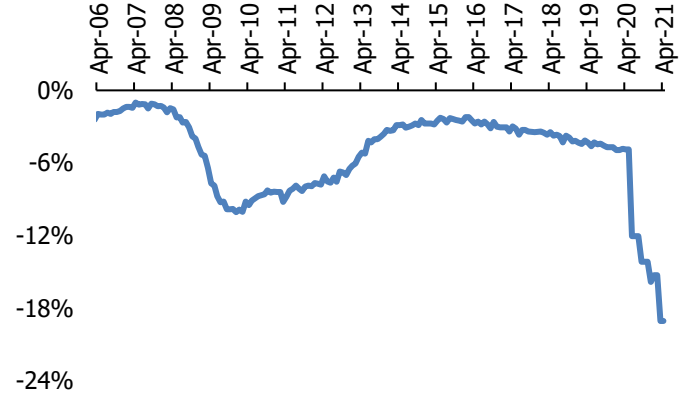
tháng. Động thái này đã đẩy bảng cân đối kế toán của ngân hàng trung ương nước Mỹ lên ngưỡng gần 8.000 tỷ USD, tương đương gấp đôi mức được ghi nhận khi cuộc khủng hoảng bắt đầu.

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



Nguồn: Bloomberg

Thâm hụt ngân sách Mỹ (% GDP)



Nguồn: Bloomberg

Chính sách tài khoá

Sau khi ký kết bản dự thảo gói cứu trợ “American Rescue Plan” trị giá 1,9 nghìn tỷ USD thành luật, Tổng thống Joe Biden đã tiếp tục đề xuất 2 gói kích thích chi tiêu bổ sung trị giá hàng nghìn tỷ USD – “American Jobs Plan” trị giá 2,65 nghìn tỷ USD và “American Families Plan” trị giá 1,8 nghìn tỷ USD. Các gói kích thích này được tài trợ một phần bằng việc tăng thuế đối với các tập đoàn từ 21% đến 28%, hộ gia đình có thu nhập cao lên 39,6% và các doanh nghiệp chuyển đổi lên 39,6%. Các kế hoạch của Biden cũng bao gồm các khoản ưu đãi thuế mở rộng cho các hoạt động kinh doanh ưu tiên và cho các hộ gia đình có thu nhập dưới trung bình.

Theo nghiên cứu của Tax Foundation, những thay đổi về thuế nằm trong gói kích thích “American Families Plan” sẽ dẫn đến suy giảm 0,4% Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) trong dài hạn. Tổng sản phẩm quốc dân (GNP) sẽ giảm 0,6%, mất đi khoảng 64 nghìn công việc và tiền lương sẽ hạ thêm 0,4%. Đối với gói “American Jobs Plan”, tác động tiêu cực của sự gia tăng thuế suất doanh nghiệp sẽ gây ra thiệt hại về GDP lũy kế ước tính gần 720 tỷ USD trong thời gian 10 năm.

Thâm hụt ngân sách của Mỹ đã tăng lên mức kỷ lục 19,1% GDP tại thời điểm cuối Q1, tăng 30% so với cùng kỳ tài khóa trước. Các chuyên gia dự kiến, con số này sẽ còn tiếp tục gia tăng nếu các gói kích thích kinh tế của Biden được thông qua.

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	6,4	Q1	4,2	Apr	6.2	Apr
EU	-7.2	Q4	1.7	Mar	8.3	Mar
Đức	-3,0	Q1	2.0	Apr	4.5	Mar
Pháp	-0,4	Q1	1.3	Apr	8.0	Mar
Italy	-1,4	Q1	1.1	Apr	10.2	Mar
Tây Ban Nha	-4,3	Q1	2.2	Apr	16.1	Mar
UK	1,5	Q1	0,7	Mar	5.0	Mar
Nhật	-5.1	Q4	-0.1	Mar	2.9	Mar
Trung Quốc	18,3	Q1	0.9	Mar	5.5	Mar
Nga	-3.6	Q4	5.8	Mar	5.7	Mar

Nguồn: OECD, CEIC, MBS tổng hợp.

Dự báo một số chỉ tiêu kinh tế toàn cầu

Quốc gia	GDP (% yoy)		CPI (% yoy)		Tỷ lệ thất nghiệp (%)	
	2020	2021F	2020	2021F	2020	2021F
Mỹ	-3.5	6.4	1.2	2.3	8.1	5.8
EU	-6.6	4.4	2.0	3.1	8.3	8.5
Đức	-4.9	3.6	0.4	2.2	4.2	4.4
Pháp	-8.2	5.8	0.5	1.1	8.2	9.1
Italy	-8.9	4.2	-0.1	0.8	9.1	10.3
Tây Ban Nha	-11.0	6.4	-0.3	1.0	15.5	16.8
UK	-9.9	5.3	0.9	1.5	4.5	6.1
Nhật	-4.8	3.3	0.0	0.1	2.8	2.8
Trung Quốc	2.3	8.4	2.4	1.2	3.8	3.6
Thế giới	-3.3	6.0	2.1	2.5		

Nguồn: OECD, IMF, MBS tổng hợp.

KHỐI 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), 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 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
ĐT: + 84 24 7304 5688 - 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.