

**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng phòng Nghiên cứu

Khách hàng tổ chức

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**Nguyễn Đức Anh, CFA**

Chuyên viên phân tích

[Anh2.nguyenduc@mbs.com.vn](mailto:Anh2.nguyenduc@mbs.com.vn)

**TRIỂN VỌNG KINH TẾ THẾ GIỚI**

**Tóm tắt nội dung:**

*IMF dự kiến nền kinh tế thế giới sẽ tăng trưởng 6% vào năm 2021, tăng từ mức dự báo 5,5% vào tháng Một. Trong tương lai xa hơn, GDP toàn cầu cho năm 2022 được dự báo sẽ tăng 4,4%, cao hơn so với ước tính trước đó là 4,2%.*

*Thị trường dầu mỏ toàn cầu tháng trước có mức độ biến động đáng kể và đợt bán tháo khiến giá dầu Brent giao sau giảm từ 70 USD xuống 62 USD/thùng, trước khi ổn định quanh mức 64 USD vào đầu tháng 4.*

*Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ đã giảm xuống 6% vào tháng 3 năm 2021 từ mức 6,2% của tháng trước, mức thấp nhất trong một năm và phù hợp với kỳ vọng của thị trường. Tỷ lệ này đã giảm đều đặn trong những tháng gần đây sau khi đạt mức cao nhất mọi thời đại là 14,8% vào tháng 4 năm ngoái.*

*Với tình hình lạm phát tăng nhanh ở Trung Quốc, giá thành sản xuất tại các nhà máy tăng mạnh nhất trong gần 3 năm kể từ tháng 3 do các nhà sản xuất chịu ảnh hưởng bởi giá cả gia tăng. Giá sản xuất PPI của Hoa Kỳ tăng hơn dự kiến trong tháng 3, dẫn đến mức tăng hàng năm lớn nhất trong hơn 9 năm trở lại đây, phù hợp với kỳ vọng lạm phát cao hơn khi nền kinh tế mở cửa trở lại.*

*Cục Dự trữ Liên bang gần đây phát tín hiệu sẽ không sớm siết chặt các biện pháp hỗ trợ nền kinh tế cho đến ít nhất năm 2023. Trong cuộc họp chính sách tiền tệ mới nhất hồi giữa tháng 3 của Fed, Ủy ban Thị trường mở FOMC đã bỏ phiếu tiếp tục duy trì mức lãi suất 0-0,25% kèm theo chương trình mua tài sản trị giá 120 tỷ USD hàng tháng.*

*Dự luật mang tên "American Jobs Plan", bao gồm việc xây dựng gói đầu tư cơ sở hạ tầng trị giá 2.300 tỷ USD. Để chi trả cho kế hoạch của mình và giảm thiểu việc làm gia tăng nợ quốc gia trong dài hạn, ông Biden đề xuất tăng thuế doanh nghiệp từ 21% lên 28%.*

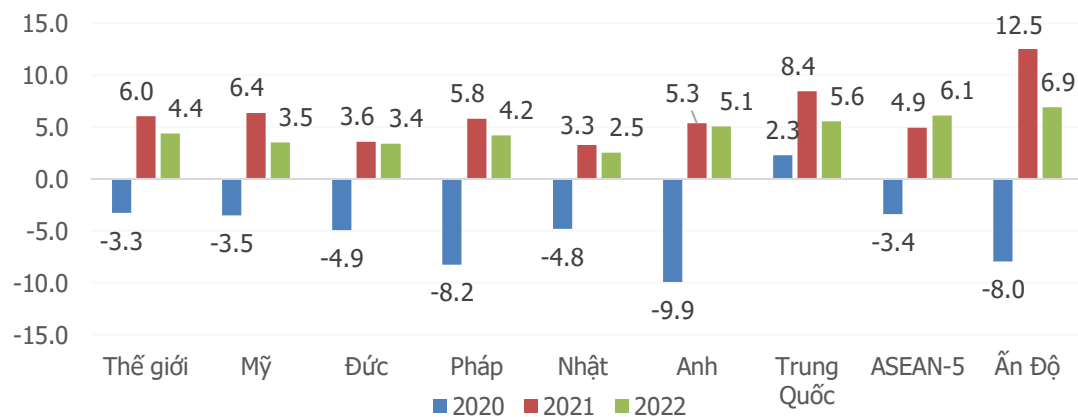
## Triển vọng kinh tế thế giới

### Tăng trưởng kinh tế

Bất chấp cuộc đấu tranh khó khăn chống lại đại dịch Covid-19, Chủ tịch Ngân hàng Trung ương châu Âu Christine Lagarde tin rằng Liên minh châu Âu sẽ đạt được bước tiến kinh tế vào cuối năm nay. Bên cạnh đó, các dự báo mới nhất của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) cũng cho thấy Mỹ có đủ khả năng để trải qua một sự phục hồi kinh tế vững chắc năm 2021, trái ngược với phần lớn thế giới, nơi có khả năng mất nhiều thời gian hơn để trở lại mức tiền nguy cơ.

IMF dự kiến nền kinh tế thế giới sẽ tăng trưởng 6% vào năm 2021, tăng từ mức dự báo 5,5% vào tháng Một. Trong tương lai xa hơn, GDP toàn cầu cho năm 2022 được dự báo sẽ tăng 4,4%, cao hơn so với ước tính trước đó là 4,2%. IMF ước tính tăng trưởng 5,1% cho các nền kinh tế phát triển trong năm nay. Tăng trưởng của Eurozone được dự báo đạt 4,4% vào năm 2021, gần đúng với tốc độ trung bình của các nền kinh tế phát triển nhưng thấp hơn nhiều so với ước tính 6,4% của Mỹ. Dự báo tăng trưởng GDP của các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển là 6,7% năm 2021, trong đó Ấn Độ dự báo sẽ tăng tới 12,5% và Trung Quốc được dự báo tăng 8,4%. Dự báo này được củng cố bởi những thông tin tăng trưởng GDP trong quý 1 như Trung Quốc tăng 18,3% YoY, Singapore tăng 0,2% YoY.

### Dự báo tăng trưởng GDP (%)



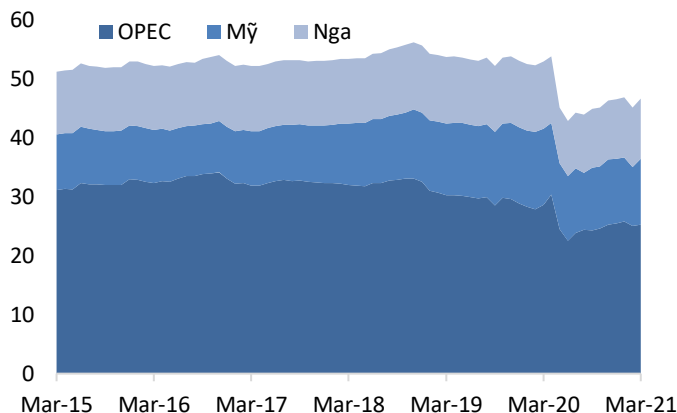
Nguồn: Bloomberg

### Thị trường dầu mỏ

Thị trường dầu mỏ toàn cầu tháng trước có mức độ biến động đáng kể và đợt bán tháo khiến giá dầu Brent giảm mạnh, từ 70 USD xuống 62 USD/thùng, trước khi ổn định quanh mức 64 USD vào đầu tháng Tư. Trong nỗ lực nâng giá và giảm dư cung, liên minh OPEC+ hiện đang cắt giảm hơn 7 triệu thùng/ngày. Sự cố kênh đào Suez tại Ai Cập, gây tắc nghẽn lưu thông trên tuyến hàng hải nhộn nhịp bậc nhất thế giới, cũng đã góp phần giúp ích cho việc ngăn chặn giá dầu trượt giá.

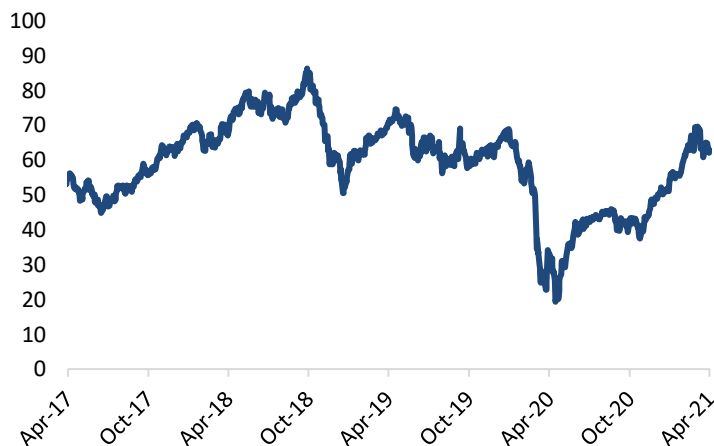
Sản lượng dầu thô ngoài OPEC ước tính đạt trung bình 62,9 triệu thùng/ngày vào năm 2020, giảm 2,6 triệu thùng/ngày, theo năm. Nguồn cung dầu ngoài OPEC năm 2020 giảm ở Canada, Colombia, Kazakhstan, Malaysia, Anh và Azerbaijan, nhưng tăng ở Na Uy, Brazil, Trung Quốc và Guyana. Nguồn dầu thô ngoài OPEC cho năm 2021 được dự báo sẽ tăng gần 1 triệu thùng/ngày đến trung bình 63,8 triệu thùng/ngày. Dự báo nguồn cung dầu thô của Mỹ vẫn không thay đổi, với mức tăng trưởng 0,16 triệu thùng/ngày vào năm 2021.

**Sản lượng dầu thô (triệu thùng/ngày)**



Nguồn: Bloomberg

**Diễn biến giá dầu Brent (USD/thùng)**



Nguồn: Bloomberg

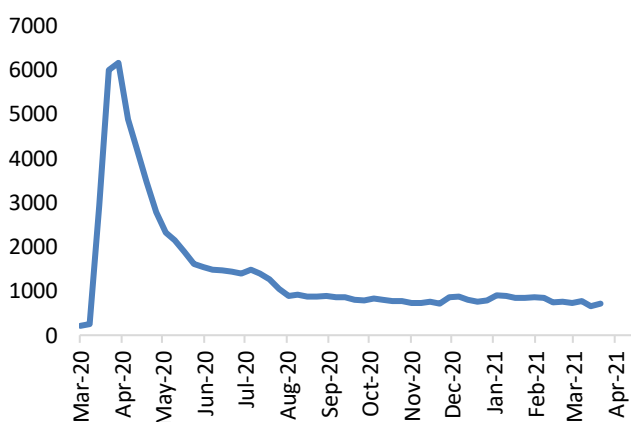
## Thị trường lao động

Mỹ đã rất thành công triển khai vắc-xin sau khi được Quốc hội tích cực hỗ trợ tài chính dưới hình thức hơn 5,000 tỷ đô la kích thích, kèm theo một chương trình cơ sở hạ tầng khổng lồ sẽ được thực hiện. Châu Âu đang bị tụt hậu trong việc tiêm chủng, khi chỉ 14% những người đang sinh sống tại EU đã nhận được ít nhất một liều thuốc, so với 33,5% tại Mỹ.

Việc tiêm chủng tốt giúp cho ích cho nền kinh tế mở cửa trở lại. Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ đã giảm xuống 6% vào tháng Ba năm 2021 từ mức 6,2% của tháng trước, mức thấp nhất trong một năm và phù hợp với kỳ vọng của thị trường. Tỷ lệ này đã giảm đều đặn trong những tháng gần đây sau khi đạt mức cao nhất mọi thời đại là 14,8% vào tháng Tư năm ngoái.

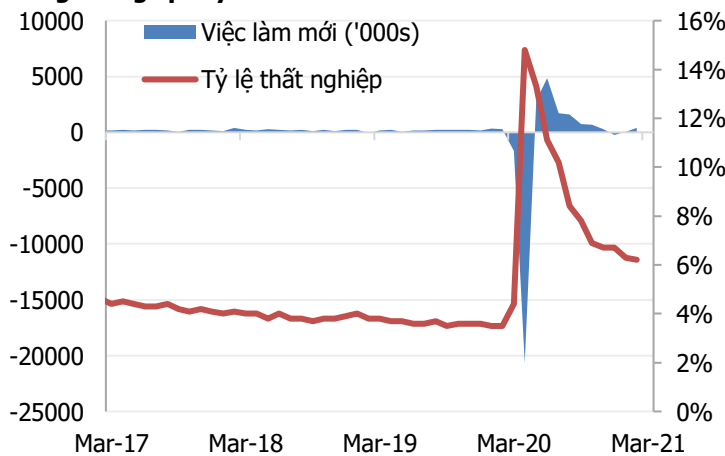
Số người thất nghiệp giảm 262 nghìn người xuống còn 9,71 triệu người trong khi số người có việc làm tăng 609 nghìn người lên 150,85 triệu người. Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động tăng lên mức cao nhất trong 3 tháng là 61,5% từ 61,4%.

**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

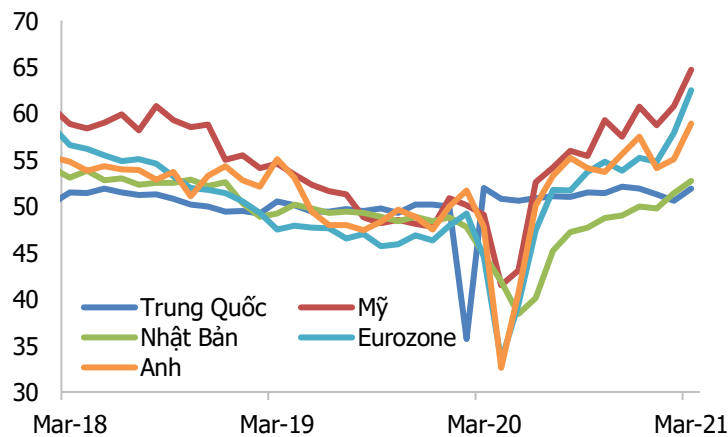
**Sản xuất và tiêu dùng**

Chỉ số PMI tại các quốc gia lớn trên toàn thế giới tăng mạnh vào cuối quý 1, cho thấy sức khỏe của lĩnh vực sản xuất đang được cải thiện mạnh mẽ. Sản lượng, số lượng đơn đặt hàng mới và xuất khẩu đều tăng đáng kể dẫn đến việc làm và hoạt động mua hàng tăng mạnh. Điều này khiến nguyên vật liệu nhanh chóng trở nên khan hiếm, làm tăng cao giá thành sản xuất trên toàn cầu.

Giá thành sản xuất tại Trung Quốc tăng mạnh nhất trong gần 3 năm do các nhà sản xuất chịu ảnh hưởng bởi giá cả nguyên vật liệu gia tăng. Chỉ số giá sản xuất PPI của Trung Quốc đã tăng 4,4% YoY trong tháng 3, so với 1,7% YoY vào tháng 2. Chỉ số giá tiêu dùng CPI đã tăng 0,4% YoY trong tháng 3, so với -0,2% YoY vào tháng 2. Đây là mức tăng chênh lệch lớn so với mức dự báo của Bloomberg về chỉ số PPI và CPI lần lượt là 3,6% YoY và 0,3% YoY.

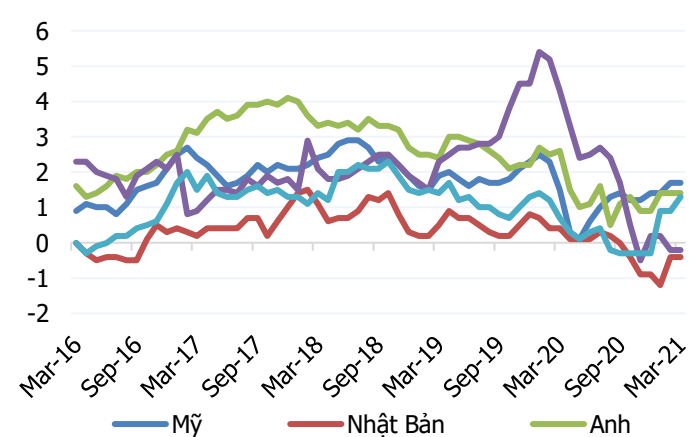
Giá sản xuất PPI của Hoa Kỳ tăng hơn dự kiến trong tháng 3, dẫn đến mức tăng hàng năm lớn nhất trong hơn 9 năm trở lại đây, phù hợp với kỳ vọng lạm phát cao hơn khi nền kinh tế mở cửa trở lại trong bối cảnh môi trường y tế công cộng được cải thiện và nguồn tài trợ lớn của chính phủ. Chỉ số giá sản xuất PPI đã tăng 1,0% MoM trong tháng 3 sau khi tăng 0,5% MoM vào tháng 2. Trong 12 tháng tính đến tháng 3, chỉ số PPI tăng 4,2% YoY, đạt mức tăng cùng kỳ năm trước lớn nhất kể từ tháng 9 năm 2011. Chỉ số giá tiêu dùng CPI tăng 0,6% MoM trong tháng 3, điều thúc đẩy mức tăng so với cùng kỳ năm ngoái lên 2,6% YoY từ mức 1,7% YoY trong tháng 2.

**PMI sản xuất một số nền kinh tế lớn**



Nguồn: Bloomberg

**Lạm phát một số nền kinh tế lớn (%)**



Nguồn: Bloomberg

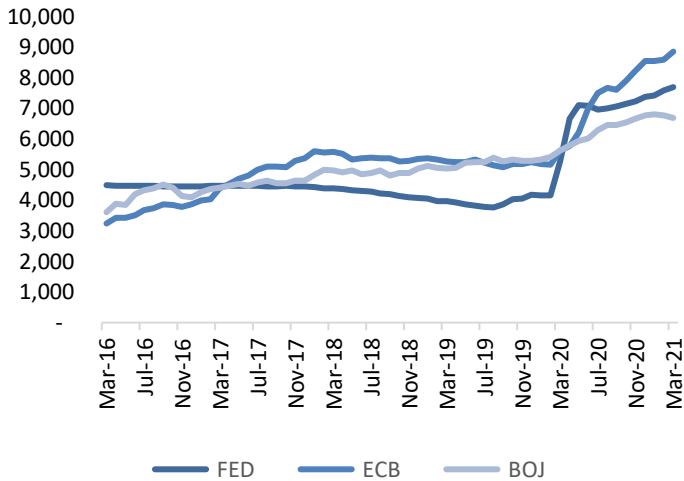
**Chính sách**

**Chính sách tiền tệ**

Cùng với đà tăng của lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm, chỉ số Dollar Index tăng 3,5% trong quý 1 năm 2021. Cục Dự trữ Liên bang gần đây phát tín hiệu sẽ không sớm siết chặt các biện pháp hỗ trợ nền kinh tế cho đến ít nhất năm 2023. Trong cuộc họp chính sách tiền tệ mới nhất hồi giữa tháng Ba của Fed, Ủy ban Thị trường mở (FOMC) đã bỏ phiếu tiếp tục duy trì mức lãi suất ở mức chạm đáy, 0-0,25% kèm theo chương trình mua tài sản trị giá 120 tỷ USD hàng tháng.

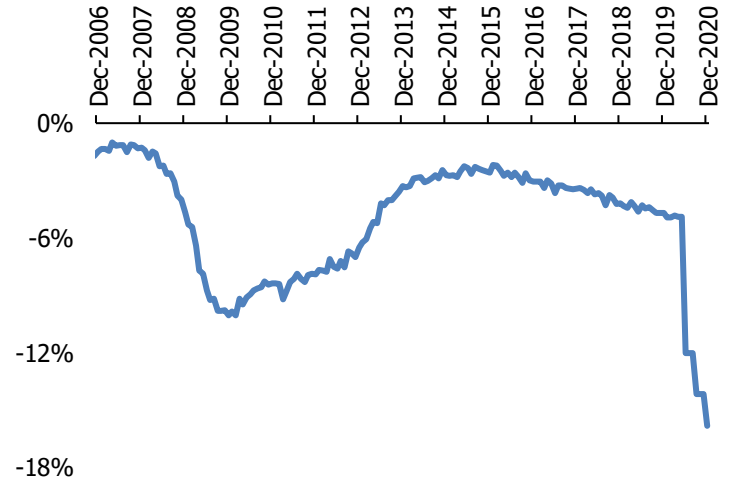
Trong bối cảnh hàng loạt ngân hàng trung ương khác đang duy trì lãi suất âm, mức chênh lệch lãi suất như vậy được đánh giá là có lợi cho đồng bạc xanh, sau đã tăng trưởng Dollar Index 3,5% vào quý 1. Thêm vào đó, việc tân Bộ trưởng Bộ Tài chính Mỹ Janet Yellen cam kết không can thiệp vào giá trị đồng USD mà để thị trường quyết định. Điều này góp phần làm giảm rủi ro bàn tay chính phủ cố gắng làm suy yếu đồng USD nhằm thúc đẩy xuất khẩu.

**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**

Như vậy, chỉ từ tháng 12/2020 tới nay, Chính phủ Mỹ đã chi gần 3.000 tỷ USD cho công tác khắc phục hậu quả đại dịch, tương đương 14% tổng sản phẩm trong nước GDP trước đại dịch. Nếu tính từ khi đại dịch bắt đầu, Chính phủ Mỹ đã chi khoảng 6.000 tỷ USD để vực dậy nền kinh tế.

Ngay sau “Gói cứu trợ 1.900 tỷ USD”, tổng thống Joe Biden đã đề xuất dự luật “nghìn tỷ” thứ hai của mình kể từ khi cầm quyền. Dự luật mang tên “American Jobs Plan”, bao gồm việc xây dựng gói đầu tư cơ sở hạ tầng trị giá 2.300 tỷ USD, kêu gọi sử dụng sức mạnh của chính phủ để định hình lại nền kinh tế lớn nhất thế giới và đương đầu với sự nổi lên của Trung Quốc. Chi tiêu công sẽ đóng góp ít nhất 20% trong tổng sản lượng kinh tế hàng năm của Mỹ.

Tuy vậy, thâm hụt ngân sách của Mỹ đã lên tới gần 15% tổng sản phẩm trong nước và thâm hụt tài khoản vãng lai đã ở mức khoảng 3,5% GDP năm 2020. Để chi trả cho kế hoạch của mình và đối mặt với tình hình thâm hụt kép, ông Biden đề xuất tăng thuế doanh nghiệp từ 21% lên 28%. Việc làm này sẽ có ảnh hưởng không nhỏ đến thị trường chứng khoán Mỹ. Một phân tích của ngân hàng Goldman Sachs cho rằng kế hoạch này sẽ khiến lợi nhuận tính trên mỗi cổ phiếu EPS của các công ty thuộc chỉ số S&P 500 giảm 9% trong năm tới.

## 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	-3.5	Q4	2.6	Mar	6.0	Mar
EU	-7.2	Q4	1.3	Mar	8.3	Mar
Đức	-4.9	Q4	1.7	Mar	4.5	Mar
Pháp	-8.3	Q4	1.1	Mar	8.0	Mar
Italy	-8.8	Q4	0.8	Mar	10.2	Mar
Tây Ban Nha	-11.1	Q4	1.3	Mar	16.1	Mar
UK	-10	Q4	0.4	Feb	5.0	Mar
Nhật	-5.1	Q4	-0.4	Feb	2.9	Mar
Trung Quốc	2.5	Q4	0.4	Mar	5.5	Feb
Nga	-3.6	Q4	5.8	Mar	5.7	Feb

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](http://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.