

**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng phòng Nghiên cứu Khách hàng tổ chức

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

**Nguyễn Trọng Việt Hoàng**

Chuyên viên Nghiên cứu

[Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn](mailto:Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn)

**TRIỂN VỌNG KINH TẾ THẾ GIỚI****Tóm tắt nội dung:**

*Trong tháng 9/2021, Fitch Ratings dự báo GDP toàn cầu sẽ tăng trưởng ở mức 6,0%, giảm 0,3% so với dự báo 6,3% trước đó. Hạn chế về nguồn cung đang là nguyên nhân chính làm chậm đà phục hồi kinh tế, do đó, dự báo GDP của Mỹ cho năm 2021 đã được hạ xuống 6,2% từ mức 6,8% của tháng Sáu.*

*Tính đến giữa tháng 9/2021, ít nhất một liều vắc-xin Covid-19 đã được tiêm cho hơn 35% dân số trên toàn thế giới và hơn 20% tổng dân số thế giới đã được chủng ngừa đầy đủ. Trên toàn cầu, 5,98 tỷ liều đã được phân phối, với 30,4 triệu liều được sử dụng mỗi ngày.*

*Do nguồn cung khí đốt thắt chặt và mùa đông đang đến, nhu cầu đối với dầu sẽ tăng. Tính đến cuối tháng 9, giá dầu Brent đã đạt mức 80 USD/thùng trong bối cảnh cầu vượt cung, làm cạn kiệt nguồn dầu tồn kho giữa tình hình khủng hoảng năng lượng toàn cầu.*

*Tại Mỹ, sự khác biệt về tỷ lệ tham gia lao động hiện nay so với tháng 2/2020 là 1,6%, tương đương 4,2 triệu cá nhân không tham gia lao động hoặc đang thất nghiệp. Theo một nghiên cứu gần đây của Cục Dự trữ Liên bang Dallas, khoảng 1,5 triệu người sẽ nghỉ hưu do hậu quả của đại dịch, đồng nghĩa việc đưa tỷ lệ tham gia lao động trở lại mức tương đương trước đại dịch sẽ là một thách thức lớn.*

*Chỉ số PMI sản xuất cho tháng 8 là 59,9 điểm, tăng 0,4 điểm so với con số 59,5 điểm của tháng trước. Sau khi ký hợp đồng vào tháng 4/2020, con số này cho thấy tổng nền kinh tế đang mở rộng trong 15 tháng liên tiếp.*

*Động thái thắt chặt chính sách mà các chuyên gia dự đoán về cơ bản đã diễn ra ở Hoa Kỳ. Theo biên bản gần đây nhất của Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC), "giả định nếu nền kinh tế đang phát triển như họ mong đợi, họ kết luận rằng có thể bắt đầu hành động thận trọng hơn thông qua việc giảm tốc độ mua vào tài sản trong năm nay."*

*Kể từ khi bùng phát dịch bệnh, các ngân hàng trung ương lớn thế giới như Nhật Bản, Vương quốc Anh, Hoa Kỳ và khu vực đồng tiền chung Châu Âu đã thêm 9,6 nghìn tỷ USD nắm giữ tài sản chứng khoán vào bảng cân đối kế toán, nâng tổng tài sản của họ lên hơn 25,4 nghìn tỷ USD. Fed hiện đang mua vào 120 tỷ USD tài sản mỗi tháng, với tổng danh mục đầu tư đạt 2,5 nghìn tỷ USD vào chứng khoán được bảo đảm bằng thế chấp và 5,3 nghìn tỷ USD trong chứng khoán Kho bạc Hoa Kỳ.*

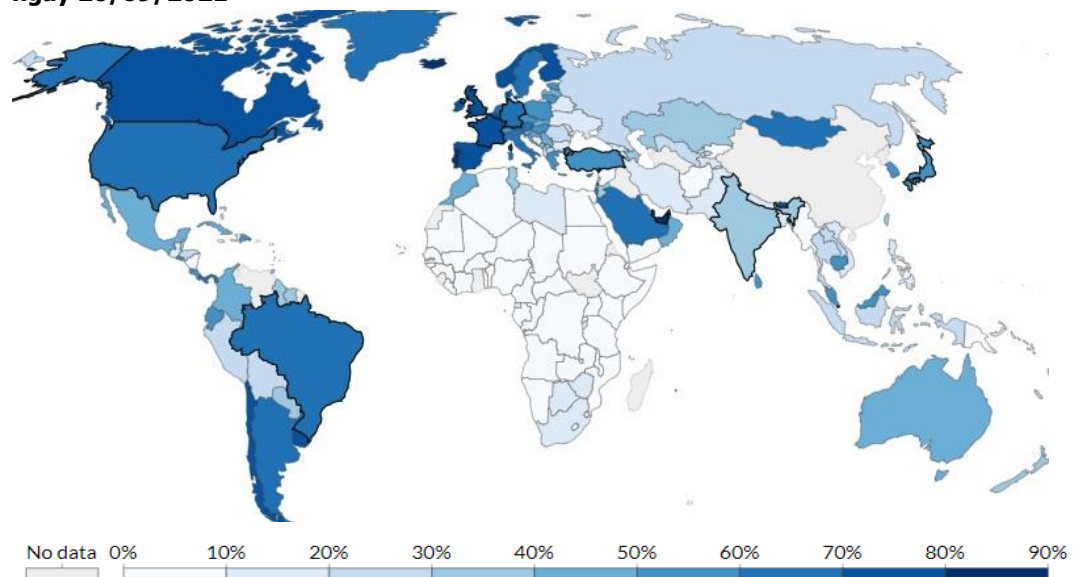
## Triển vọng kinh tế thế giới

### Tăng trưởng kinh tế

Trong tháng 9/2021, Fitch Ratings dự báo GDP toàn cầu sẽ tăng trưởng ở mức 6,0%, giảm so với dự báo 6,3% trước đó. Hạn chế về nguồn cung đang là nguyên nhân chính làm chậm đà phục hồi kinh tế, do đó, dự báo GDP của Mỹ cho năm 2021 đã được hạ xuống 6,2% từ mức 6,8% của tháng 6. Hiện nay, giá cả gia tăng đang phản ánh tỷ lệ tăng trưởng của nguồn cầu, khiến dự báo lạm phát của Mỹ đã được đẩy lên thêm một lần nữa. Các chuyên gia kinh tế cũng đã cắt giảm dự báo GDP của Trung Quốc xuống 8,1% từ 8,4%, với lý do thị trường nhà ở đang hạ nhiệt là một yếu tố ảnh hưởng đến nhu cầu trong nước. Sau đợt bùng dịch Covid-19 cùng với các hạn chế bổ sung, các dự báo cho một số nền kinh tế tại châu Á cũng bị giảm mạnh. Tuy nhiên, dự báo tăng trưởng cho khu vực đồng tiền chung Châu Âu đã được nâng lên từ 5,0% đến 5,2% vào năm 2021.

Đến giữa tháng 9 năm 2021, ít nhất một liều vắc-xin Covid-19 đã được tiêm cho hơn 35% dân số thế giới và hơn 20% đã được chủng ngừa đầy đủ. Trên toàn cầu, 5,98 tỷ liều đã được phân phối, với 30,4 triệu liều được sử dụng mỗi ngày. Ở các quốc gia có thu nhập thấp, chỉ khoảng 5% dân số sử dụng ít nhất một liều thuốc. Để chấm dứt đại dịch, Tổ chức Y tế Thế giới đề xuất rằng tỷ lệ tiêm chủng cần đạt ít nhất 40% dân số ở mỗi quốc gia vào cuối năm 2021 và ít nhất 60% vào giữa năm 2022, cũng như chẩn đoán và điều trị đầy đủ.

### Tỷ lệ trong tổng dân số đã được nhận ít nhất một liều vaccine Covid-19 (% Tổng dân số) ngày 20/09/2021



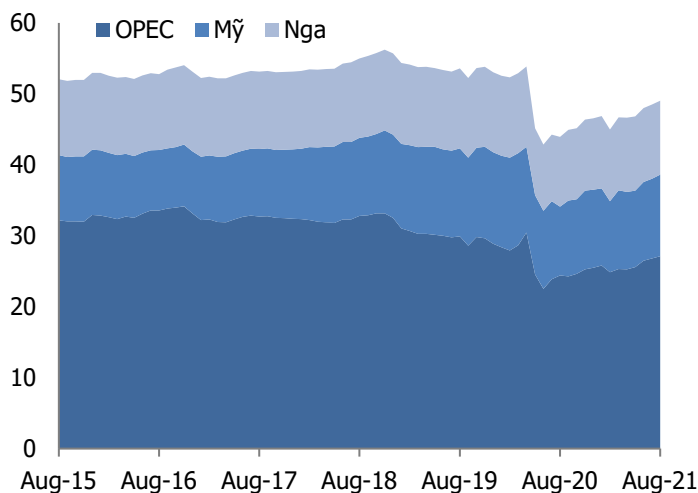
Nguồn: OurWorldInData

### Thị trường dầu mỏ

Do nguồn cung khí đốt thắt chặt và mùa đông đang đến, nhu cầu đối với dầu sẽ tăng. Nhu cầu dự kiến sẽ tăng 1,6 triệu thùng/ngày trong tháng 10 và tiếp tục tăng cho đến cuối năm, cho thấy các trường hợp Covid đang giảm bớt. Tiêu thụ dầu toàn cầu được dự đoán sẽ tăng 5,2 triệu thùng/ngày trong năm nay và 3,2 triệu thùng/ngày vào năm 2022.

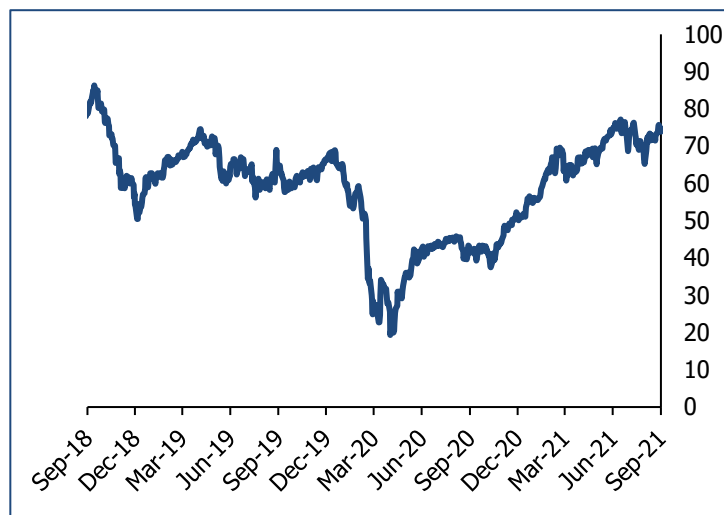
Theo thông tin từ Bloomberg vào cuối tháng 9, giá dầu Brent đã đạt mức 80 USD/thùng trong bối cảnh cầu vượt cung, làm cạn kiệt nguồn dầu tồn kho giữa tình hình khủng hoảng năng lượng toàn cầu. Giá dầu Brent - mức chuẩn giá dầu thô toàn cầu - đã tăng ngày thứ 6 liên tiếp và đạt mức cao nhất kể từ tháng 10/2018. Trong khi đó, giá dầu thô WTI đã tăng hơn 75 USD/thùng. Ngân hàng Goldman Sachs dự đoán giá dầu Brent có thể đạt 90 USD/thùng cho đến cuối năm nay, trong bối cảnh thị trường dầu mỏ đối mặt nguy cơ thâm hụt lớn hơn nhiều so với dự đoán của các chuyên gia.

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



Nguồn: Bloomberg

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



Nguồn: Bloomberg

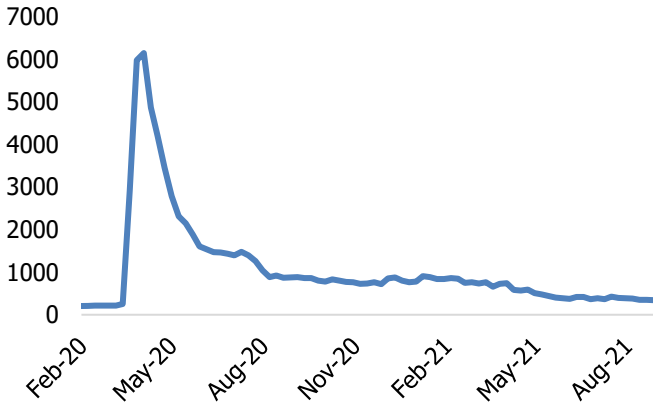
### Thị trường lao động

Tại Hoa Kỳ, tình trạng khan hiếm công nhân đang hạn chế hoạt động sản xuất. Điều này có vẻ bất ngờ vào thời điểm tỷ lệ thất nghiệp cao hơn đáng kể so với bình thường, nhưng tốc độ nhanh chóng mà các doanh nghiệp mở cửa trở lại, kết hợp với sự khan hiếm các ứng viên đủ tiêu chuẩn, đồng nghĩa nhiều cơ hội việc làm không được lấp đầy.

Sự khác biệt về tỷ lệ tham gia lao động hiện nay so với tháng Hai trước đại dịch năm ngoái là 1,6%, tương đương 4,2 triệu người không quay lại làm việc hoặc không tìm được việc làm. Theo một nghiên cứu gần đây của Cục Dự trữ Liên bang Dallas, khoảng 1,5 triệu người sẽ nghỉ hưu do hậu quả của đại dịch, đồng nghĩa tỷ lệ tham gia lao động trở lại tương đương mức trước đại dịch sẽ là một thách thức lớn.

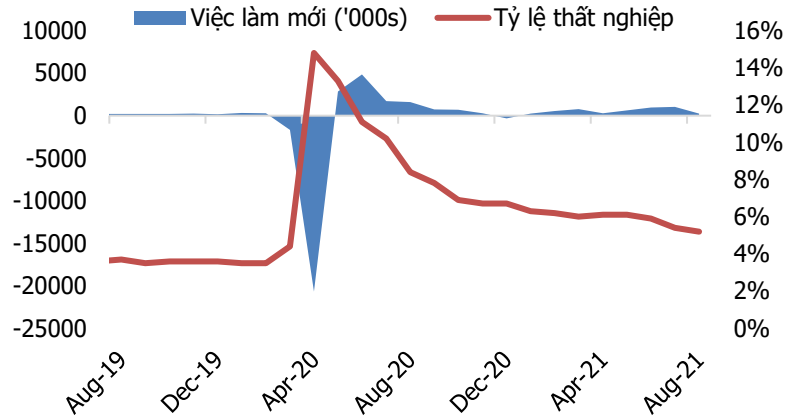
Thị trường lao động vẫn trì trệ, thể hiện qua việc có thêm 3 triệu người chính thức thất nghiệp vào tháng 2 năm 2020 so với tháng 2 năm 2019. Trên các số liệu tổng thể hơn, con số này lên tới 3,4 triệu. Tuy nhiên, sự gia tăng áp lực tiền lương trên thị trường lao động ngụ ý rằng tình trạng thiếu lao động hiện đang nghiêm trọng trong một số ngành công nghiệp, với số vị trí tuyển dụng vượt quá lượng thất nghiệp chính thức.

**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**



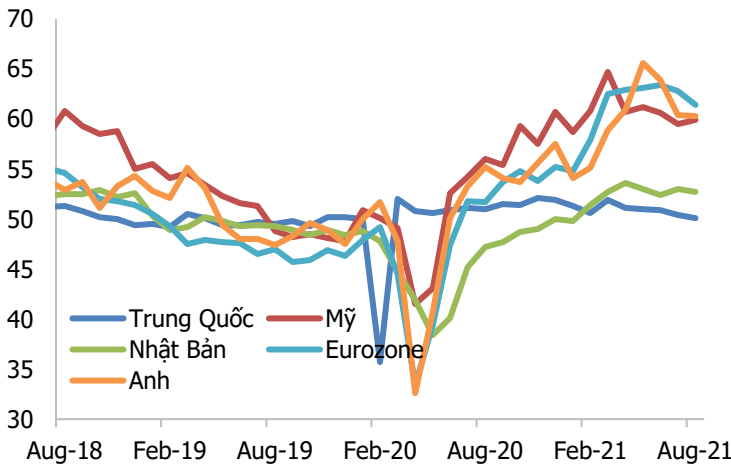
Nguồn: Bloomberg

### Sản xuất và tiêu dùng

Chỉ số PMI Sản xuất của Mỹ cho tháng 8 là 59,9%, tăng 0,4 điểm so với con số 59,5% của tháng trước. Sau đà giảm điểm vào tháng 4/2020, con số này hiện đang cho thấy nền kinh tế tổng thể đang được mở rộng trong 15 tháng liên tiếp. Chỉ số Đơn đặt hàng Mới tăng 1,8 điểm từ 64,9% trong tháng Bảy lên 66,7% trong tháng Tám. Chỉ số Sản xuất trong tháng 8 là 60%, tăng 1,6 điểm so với con số 58,4% của tháng trước.

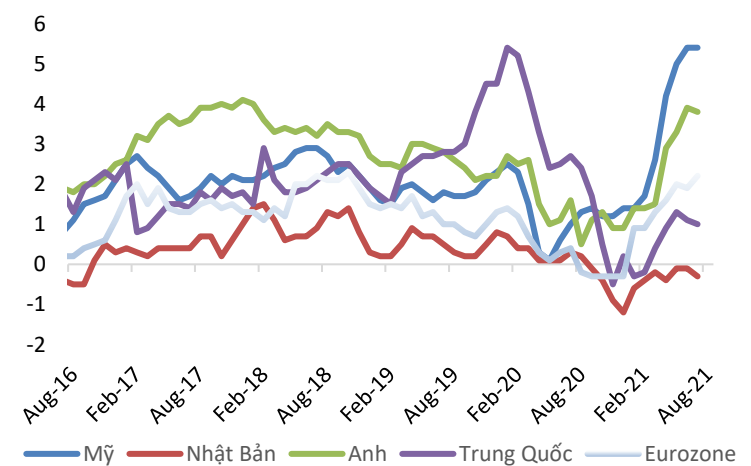
Theo số liệu thống kê của Bộ Lao động công bố gần đây, chỉ số giá tiêu dùng tăng 0,3% so với tháng Bảy, mức tăng thấp nhất trong bảy tháng. Chỉ số giá tiêu dùng tăng 5,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Người tiêu dùng dự đoán lạm phát sẽ ở mức 4,0% trong ba năm tới, theo khảo sát của Ngân hàng Dự trữ Liên bang New York được công bố vào tháng 8, mức cao nhất kể từ kỳ lục kể từ giữa năm 2013. Dữ liệu CPI cũng tiết lộ rằng thị trường độ nóng của thị trường nhà ở đang bắt đầu ảnh hưởng đến chi phí thuê nhà, vốn đã đạt đỉnh kể từ tháng 3/2020.

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



Nguồn: Bloomberg

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



Nguồn: Bloomberg

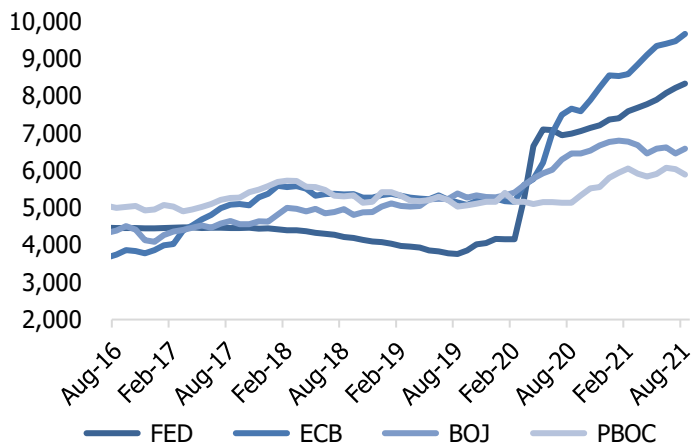
**Chính sách**

**Chính sách tiền tệ**

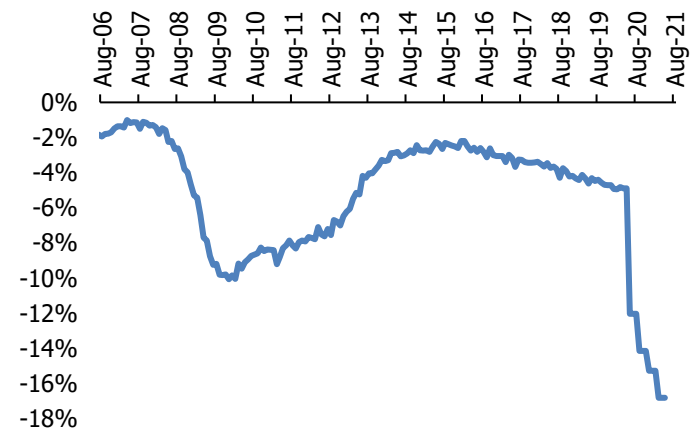
Động thái thắt chặt chính sách mà các chuyên gia kinh tế dự đoán, về cơ bản, đã diễn ra ở Hoa Kỳ. Theo biên bản cuộc họp gần nhất của Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC), "giả định nếu nền kinh tế đang phát triển như mong đợi, họ kết luận rằng nên bắt đầu hành động thận trọng hơn thông qua việc giảm tốc độ mua vào tài sản trong năm nay." Tất cả các thành viên FOMC đều nhất trí rằng nền kinh tế đã đạt được tiến bộ đối với mục tiêu việc làm tối đa và ổn định giá cả kể từ tháng 12 năm ngoái khi thảo luận về thời điểm cắt giảm. Chúng tôi vẫn kỳ vọng một tuyên bố tại cuộc họp FOMC vào cuối tháng 9 rằng việc cắt giảm sẽ bắt đầu với tốc độ 10 tỷ USD mỗi tháng vào cuối năm.

Có một trường hợp được thực hiện để cắt giảm chính sách nhanh chóng hơn, nó dường như không có ý nghĩa gì trong việc thúc đẩy nhu cầu trong một nền kinh tế có các vấn đề từ phía cung. Mặt khác, Fed có khả năng phải đối mặt với tình trạng lạm phát lớn hơn mà điều này tạo ra. Lãi tăng lãi suất đầu tiên vẫn được kỳ vọng vào cuối năm 2022.

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



**Thâm hụt ngân sách Mỹ (% GDP)**



Nguồn: Bloomberg

Nguồn: Bloomberg

**Chính sách tài khoá**

Kể từ khi bùng phát, các ngân hàng trung ương của Nhật Bản, Vương quốc Anh, Hoa Kỳ và khu vực đồng Châu Âu đã nắm giữ thêm 9,6 nghìn tỷ USD tài sản chứng khoán vào bảng cân đối, nâng tổng tài sản của họ lên hơn 25,4 nghìn tỷ USD. Fed hiện đang mua 120 tỷ USD tài sản mỗi tháng, với tổng danh mục đầu tư 2,5 nghìn tỷ USD chứng khoán thể chấp và 5,3 nghìn tỷ USD chứng khoán Kho bạc Hoa Kỳ.

Rất khó để đo lường tác động của các biện pháp nới lỏng do có nhiều điều kiện và chính sách kinh tế vĩ mô. Mặt khác, việc mua tài sản được thừa nhận rộng rãi là đã góp phần làm giảm lãi suất trái phiếu chính phủ. Bernanke (2020) gần đây đã tính toán rằng mỗi 500 tỷ USD trong QE trong năm 2014 sẽ làm giảm 0,2% lãi suất kho bạc kỳ hạn 10 năm. Nếu cơ chế truyền dẫn ngày nay tương tự như năm 2014, 1,8 nghìn tỷ USD mua chứng khoán của Fed chỉ riêng trong tháng 3 và tháng 4 năm 2020 có thể đã làm giảm 0,7% lợi tức kho bạc 10 năm, trong khi tổng số 3,7 nghìn tỷ USD mua tài sản kể từ khi đại dịch bắt đầu có thể đã kìm hãm lợi suất tới 1,5%.

## 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	Q2	5,0	June	5,8	June
EU	-1,3	Q2	2,3	June	8,3	June
Đức	-3,4	Q2	2,5	June	6,0	June
Pháp	1,2	Q2	1,4	June	7,3	June
Italy	-0,8	Q2	1,2	June	10,7	June
Tây Ban Nha	-4,3	Q2	2,7	June	16,0	June
UK	-6,1	Q2	2,1	June	4,7	June
Nhật	-1,6	Q2	0,1	June	2,8	June
Trung Quốc	18,3	Q2	1,3	June	5,5	June
Nga	-0,7	Q2	6,0	June	5,2	June

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. Khối 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.