

**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:**

*Giá dầu tiếp tục bứt phá khi nhóm OPEC+ gia hạn quyết định cắt giảm sản lượng. Tổng sản lượng dầu thô hiện tại của Mỹ, Nga và nhóm OPEC đã giảm hơn 7 triệu thùng/ngày so với một năm trước.*

*Đà hồi phục việc làm tại Mỹ vẫn còn khá chậm chạp khi tỷ lệ thất nghiệp chỉ giảm từ 6,3% về 6,2% trong tháng 2. Số việc làm mới trong tháng có mức tăng cao nhất từ tháng 10/2020.*

*Nền sản xuất đang hồi phục mạnh mẽ khi chương trình triển khai tiêm chủng vaccine Covid-19 được triển khai hiệu quả. Một số nền kinh tế lớn ghi nhận chỉ số PMI cao nhất kể từ năm 2018.*

*Theo Fed, tình hình lạm phát và việc làm vẫn chưa đạt mục tiêu nên chính sách nới lỏng tiền tệ vẫn sẽ không thay đổi. Trong khi đó, ECB sẽ tiếp tục tăng cường quy mô gói mua trái phiếu chính phủ nhằm giảm áp lực chi phí lãi vay cho các nước thành viên EU.*

*Gói hỗ trợ tài khóa 1.900 tỷ USD của tổng thống Joe Biden đã được Quốc hội Mỹ thông qua trong ngày 10/3, tuy nhiên có một số điều khoản bị lược bỏ và giảm thiểu như lộ trình tăng lương tối thiểu lên 15 USD/giờ hay trợ cấp thất nghiệp là 300 USD/tuần thay vì 400 USD/tuần như đề xuất.*

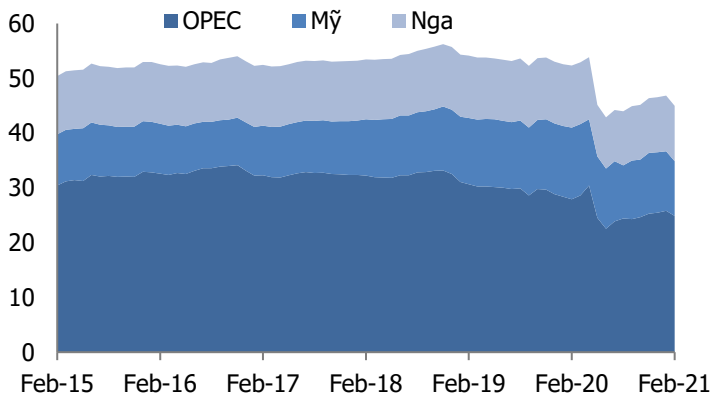
**Triển vọng kinh tế thế giới**

**Thị trường dầu mỏ**

Giá dầu tiếp tục chứng kiến đà tăng đáng kinh ngạc trong tháng vừa qua. Giá dầu Brent đã có lúc chạm ngưỡng 70 USD/thùng sau nhiều tin tức hạn chế nguồn cung như quyết định gia hạn việc cắt giảm sản lượng của OPEC+, vốn hết hạn vào tháng 4 tới. Với việc Ả rập Saudi bất ngờ tự cắt giảm sản lượng 1 triệu thùng/ngày từ tháng 2, hiện sản lượng của các nước thuộc nhóm OPEC+ đang bị cắt giảm 8 triệu thùng/ngày. Ngoài ra, một kho chứa dầu của Ả rập Saudi bị tấn công trong thời gian gần đây đã góp phần đẩy giá dầu lên mức cao. Tổng sản lượng dầu thô của OPEC, Mỹ và Nga đã giảm hơn 7 triệu thùng/ngày so với cách đây 1 năm.

Giá dầu cao là một cơ hội tốt cho hoạt động kinh doanh của các công ty dầu mỏ và ngân sách các nước xuất khẩu dầu, thế nhưng đối với các nước nhập khẩu dầu lớn như Trung Quốc hay Ấn Độ, đây là một cản trở cho đà hồi phục kinh tế. Ngoài ra, giá dầu cao cũng gia tăng áp lực lạm phát lên tất cả các nước, bởi đây là yếu tố tác động đến mọi mặt của nền kinh tế như logistics, năng lượng, phương tiện đi lại.

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



Nguồn: Bloomberg

**Diễn biến giá dầu Brent**



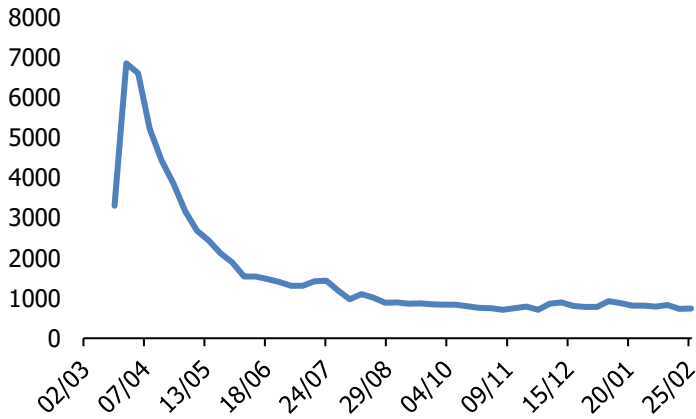
Nguồn: Bloomberg

**Thị trường lao động**

Thị trường lao động Mỹ tiếp tục có những tiến triển nhất định tuy còn tương đối chậm khi chương trình tiêm vaccine Covid-19 vẫn diễn ra suôn sẻ. Tỷ lệ thất nghiệp tháng 2 giảm từ 6,3% xuống 6,2%. Số việc làm mới trong tháng đạt 372 nghìn, mức tăng cao nhất kể từ tháng 10/2020. Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu cũng đang giảm về khoảng 700 nghìn đơn/tuần.

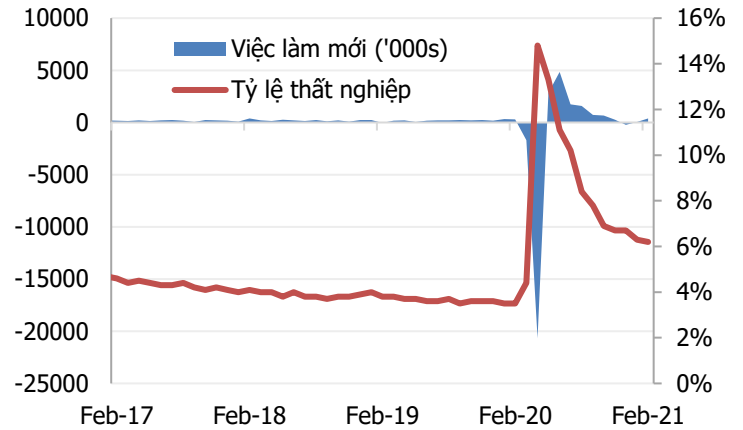
Khi tình hình việc làm hiện tại còn cách mức toàn dụng lao động, một mục tiêu của Fed, một mức khá xa, chúng tôi cho rằng Fed sẽ chưa thay đổi quan điểm về chính sách nới lỏng tiền tệ trong thời gian gần.

**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**



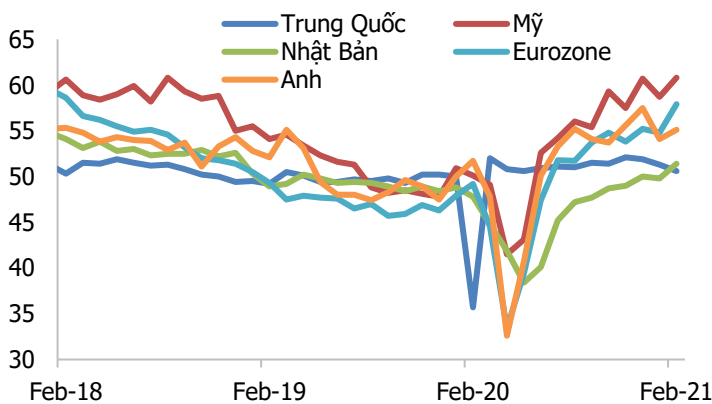
Nguồn: Bloomberg

### Sản xuất và tiêu dùng

Nền sản xuất tại các nền kinh tế lớn tiếp đà hồi phục mạnh mẽ trên cơ sở chương trình triển khai tiêm chủng vaccine Covid-19 đang diễn biến tốt trên toàn cầu. Chỉ số PMI sản xuất tại các nền kinh tế này đều ở trên 50 điểm, riêng Mỹ đạt trên 60 điểm còn Eurozone cũng đạt trên 57 điểm, cao nhất từ năm 2018.

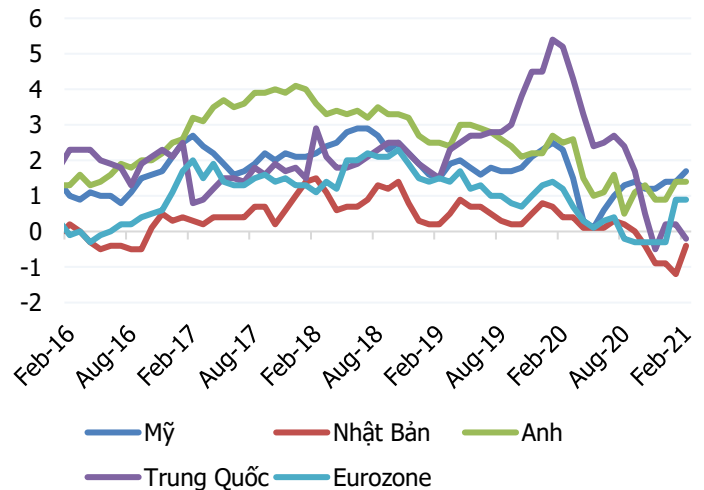
Nỗi lo về lạm phát quay trở lại sớm hơn dự kiến là mối quan tâm hàng đầu của các nhà đầu tư trong giai đoạn này. Chỉ số giá tiêu dùng CPI tại Mỹ trong tháng 2 tăng 0,4% so với tháng 1 và 1,7% so với cùng kỳ năm trước. Mức lạm phát này đang dần tiệm cận mốc 2% mục tiêu của Fed. Tuy nhiên, với việc chuyển mức 2% mục tiêu từ mức cứng sang mức trung bình, lạm phát có ở trên mức 2% trong một vài tháng mà không ảnh hưởng đến đường lối chính sách chung của Fed.

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



Nguồn: Bloomberg

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



Nguồn: Bloomberg

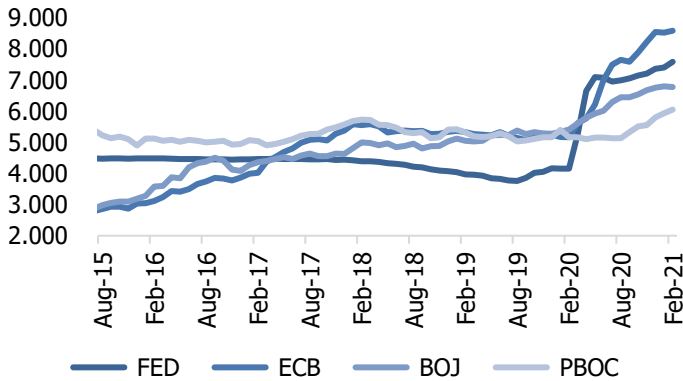
**Chính sách**

**Chính sách tiền tệ**

Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng liên tục trong thời gian gần đây phản ánh kỳ vọng của nhà đầu tư về nền kinh tế phục hồi nhanh chóng hơn dự kiến và kéo theo đó là lạm phát tăng nhanh trở lại. Tuy nhiên, chủ tịch Fed Jerome Powell cho thấy Fed vẫn kiên định với lộ trình nới lỏng tiền tệ khi không thay đổi chương trình mua trái phiếu chính phủ trị giá 80 tỷ USD/tháng và sẽ không tác động để giảm lợi suất trái phiếu.

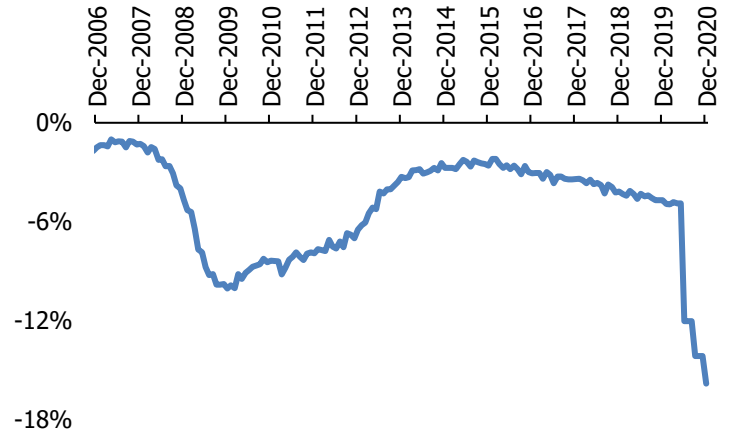
Các ngân hàng trung ương khác cũng có ý tưởng tương tự khi tổng quy mô tài sản của 4 ngân hàng lớn vẫn tiếp tục tăng và đã vượt mức 29 nghìn tỷ USD vào cuối tháng 2. Thậm chí, ngân hàng trung ương châu Âu ECB còn tăng cường hoạt động mua trái phiếu nhằm giảm chi phí đi vay, trong bối cảnh triển vọng kinh tế Mỹ đang sáng sủa còn tại châu Âu vẫn còn khá ảm đạm. Chương trình tiêm chủng tiền độ chậm tại một số nước trong lục địa khiến vài nơi phải tái phong tỏa. Chủ tịch ECB Christine Lagarde tuyên bố ECB sẽ hành động để kiềm hãm đà tăng của lợi suất trái phiếu, một phần bị ảnh hưởng bởi mức tăng lợi suất tại Mỹ. Với việc nhiều nước EU có nợ công rất lớn, vài nơi có tỷ lệ hơn 150% GDP, chi phí lãi vay tăng sẽ gây áp lực rất lớn lên quá trình hồi phục kinh tế hậu đại dịch.

**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 nhiều lần thảo luận và tranh cãi, cuối cùng gói cứu trợ Covid-19 trị giá 1,9 nghìn tỷ USD của Tổng thống Joe Biden đã được Quốc hội Mỹ thông qua. Đây là chiến thắng lớn đầu tiên về mặt lập pháp của Tổng thống Biden. Để được thông qua, tổng thống Biden đã phải thỏa hiệp do ý kiến trái chiều của một vài Thượng nghị sĩ Đảng Dân chủ. So với đề xuất ban đầu, lộ trình tăng lương tối thiểu lên 15 USD/giờ đã bị loại bỏ và mức trợ cấp thất nghiệp hàng tuần đã giảm từ 400 USD xuống còn 300 USD. Gói cứu trợ này phản ánh niềm tin của Biden và các cộng sự rằng họ có thể đẩy nhanh quá trình hồi phục kinh tế mà không khiến lạm phát tăng đột ngột.

Tuy dự luật này gặp rất nhiều chỉ trích đến từ Đảng Cộng hòa rằng nó sẽ tăng áp lực lên ngân sách Mỹ trong rất nhiều năm tới, Bộ trưởng Tài chính Janet Yellen vẫn tự tin khẳng định gói cứu trợ này sẽ giúp nhiều người Mỹ vượt qua giai đoạn đại dịch một cách an toàn.

## 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	1.7	Feb	6.2	Feb
EU	-7.2	Q4	0.9	Feb	8.1	Jan
Đức	-4.9	Q4	1.3	Feb	4.6	Jan
Pháp	-8.3	Q4	0.6	Feb	8	Dec
Italy	-8.8	Q4	0.6	Feb	9.0	Dec
Tây Ban Nha	-11.1	Q4	0	Feb	16.3	Dec
UK	-10	Q4	0.7	Jan	5.1	Dec
Nhật	-5.1	Q4	-0.4	Feb	2.9	Jan
Trung Quốc	2.5	Q4	-0.2	Feb	5.5	Feb
Nga	-3.6	Q4	5.7	Feb	5.8	Jan

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	5.1	2.1	1.4	6.7	6.2
EU	-7.2	4.2	0.1	1.0	8.3	8.5
Đức	-5.3	3.5	0.3	1.8	4.6	4.8
Pháp	-8.3	5.5	-0.5	0.5	8	9.7
Italy	-8.8	3.0	0.1	0.7	9.0	11.1
Tây Ban Nha	-11.1	5.9	-0.3	0.6	16.3	17.4
UK	-10	4.5	0.4	1.1	5.1	7
Nhật	-5.1	3.1	-0.6	0.3	2.9	2.8
Trung Quốc	2.5	8.1	1.4	2.5	5.2	4.5
Thế giới	-3.5	5.5	2.1	2.5		

Nguồn: OECD, IMF, MBS tổng hợp.

## 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 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.