

**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:**

*Nhóm OPEC+ đồng ý giãn tiến độ ngừng cắt giảm sản lượng đã đẩy giá dầu lên cao. Theo đó, nhóm này sẽ chỉ tăng sản lượng thêm 500 nghìn thùng/ngày vào tháng 1/2021 thay vì 2,5 triệu thùng/ngày như thỏa thuận trước đó. Giá dầu Brent vượt mức 50 USD/thùng lần đầu tiên kể từ tháng 3/2020.*

*Tốc độ tăng trưởng việc làm tại Mỹ trong tháng 11 đã chậm lại do dịch Covid-19 còn quét khắp cả nước. Tuy nhiên mùa mua sắm cuối năm sẽ tạo nhu cầu việc làm thời vụ, kéo tỷ lệ thất nghiệp giảm nhanh hơn.*

*Xuất khẩu tháng 11 của Trung Quốc tăng 21,1% so với cùng kỳ, mức cao kỷ lục trong vài năm gần đây. Mức xuất siêu trong tháng đạt 75,4 tỷ USD, tăng 30% so với tháng trước và tăng 100% so với tháng 11/2019.*

*Các NHTW vẫn giữ vững lập trường ủng hộ chính sách nới lỏng tiền tệ. Fed muốn gia hạn các chương trình cho vay mà sẽ hết hạn vào cuối năm nay sang năm 2021. ECB cam kết chi thêm 500 tỷ USD để mua trái phiếu chính phủ của các nước thành viên và cung cấp thanh khoản cho ngân hàng với lãi suất âm tới năm 2022.*

*Triển vọng chính phủ Mỹ sẽ tung một gói hỗ trợ tài khóa trước khi năm 2020 kết thúc là khá sáng sủa khi đề xuất 706 tỷ USD từ nhóm chính khách lưỡng đảng đang được bàn thảo và được nhiều nghị sĩ của cả Đảng Cộng hòa và Đảng Dân chủ ủng hộ.*

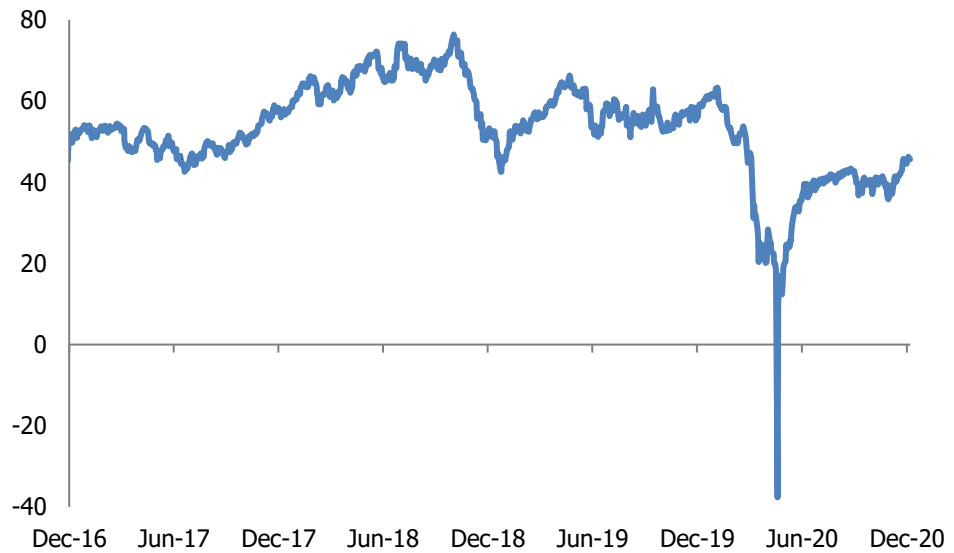
## Triển vọng kinh tế thế giới

### Thị trường dầu mỏ

Giá dầu đang trên đà tăng trở lại sau khi nhóm OPEC+ đạt được thỏa thuận dần dần nới lỏng mức cắt giảm sản lượng. Theo đó, nhóm này sẽ tăng sản lượng 500 nghìn thùng/ngày vào tháng 1 năm 2021 thay vì 2,5 triệu thùng/ngày như thỏa thuận trước đó, và các bộ trưởng sẽ tổ chức các cuộc họp hàng tháng để quyết định các bước tiếp theo. Thỏa thuận này giúp khối OPEC+ tránh được các bất đồng sau mối quan hệ giữa Ả rập Saudi và UAE gặp rạn nứt trong thời gian gần đây. Giá dầu WTI đang ở quanh mốc 45-47 USD/thùng còn giá dầu Brent đã vượt 50 USD/thùng lần đầu kể từ tháng 3/2020.

Khi giá dầu tăng, các nỗ lực cắt giảm sản lượng sẽ gặp khó khăn bởi các nước xuất khẩu dầu mỏ đều muốn tăng sản lượng, bù đắp tổn thất lớn lao về kinh tế trong năm nay. Thỏa thuận mới này của OPEC+ sẽ mang lại cho các thành viên sự đảm bảo nhất định về tính ổn định của thị trường. Ngoài ra, giá dầu tăng cũng phản ánh sự lạc quan rằng nhu cầu dầu mỏ sẽ tăng trở lại sau khi vaccine Covid-19 được phân phối một cách rộng rãi.

### Diễn biến giá dầu WTI (USD/thùng)



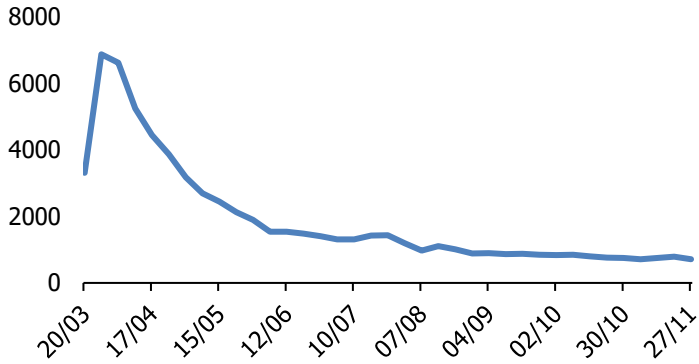
Nguồn: Bloomberg

### Thị trường lao động

Đà hồi phục của thị trường lao động tại Mỹ đang hụt hơi với sự càn quét của Covid-19 trên khắp cả nước. Hiện nước Mỹ bình quân một ngày có thêm hơn 200 nghìn ca nhiễm mới. Vì vậy, trong tháng 11, số lượng việc làm mới chỉ đạt 245 nghìn và tỷ lệ thất nghiệp giảm nhẹ từ 6,9% xuống còn 6,7%, thấp hơn tốc độ giảm của các tháng trước khá nhiều. Đồng thời, số liệu của Bộ Lao Động Mỹ cho thấy đã có 400 nghìn người rời khỏi lực lượng lao động trong tháng vừa qua, giảm tỷ lệ tham gia thị trường lao động từ 61,7% còn 61,5%.

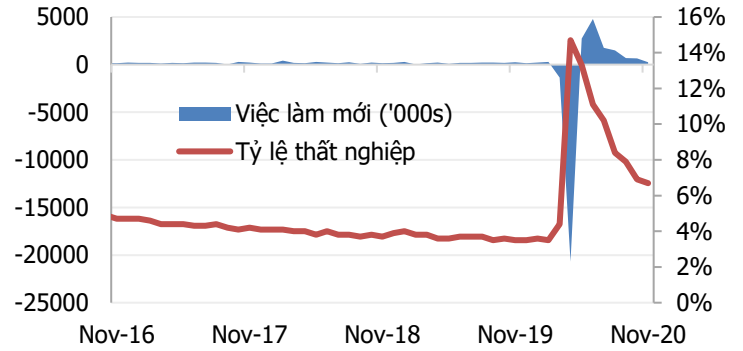
Tuy tình hình việc làm không mấy khả quan, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực khiến các chính sách hỗ trợ thị trường lao động sẽ được chính quyền tung ra kịp thời hơn, đảm bảo an sinh xã hội cho người dân. Chúng tôi cũng dự đoán thị trường việc làm cũng hồi phục nhanh hơn trong tháng 12, mùa cao điểm mua sắm chuẩn bị cho Giáng sinh và năm mới, nhiều việc làm mùa vụ sẽ đẩy tình trạng thất nghiệp về khoảng 6,3-6,5%.

**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**



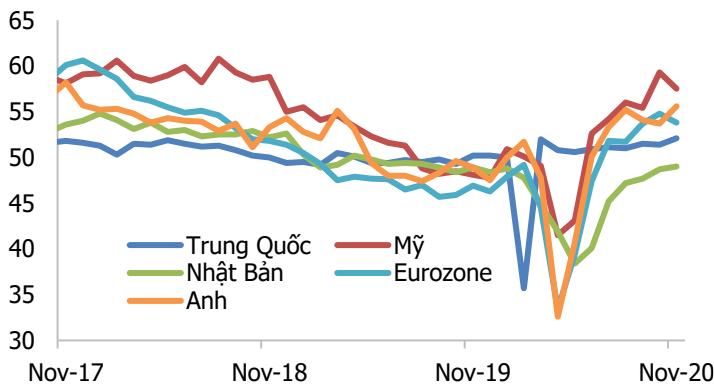
Nguồn: Bloomberg

### Sản xuất và tiêu dùng

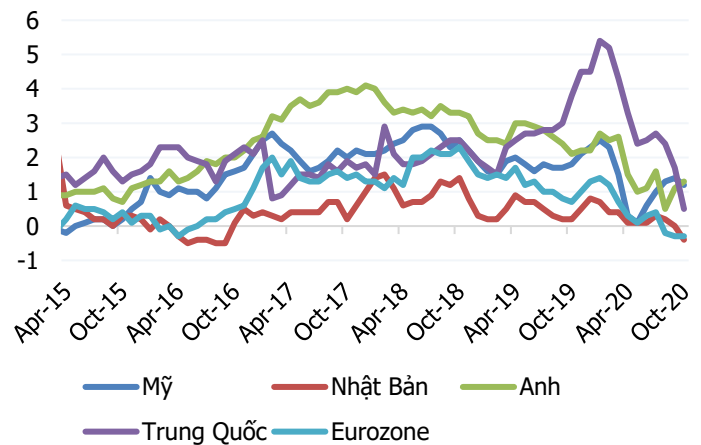
Dịch Covid-19 thêm một lần nữa càn quét châu Âu và Mỹ, khiến các nước phải hạn chế hoạt động sản xuất, kinh doanh và một số nước đã ban hành lệnh tái phong tỏa trong tháng 11. Do đó, các chỉ số liên quan đều hồi phục chậm lại. Chỉ số PMI sản xuất của khu vực Eurozone, Mỹ đều giảm nhẹ trong tháng 11 nhưng vẫn trên 50, mức mở rộng sản xuất. Trong các nền kinh tế lớn, chỉ còn Nhật Bản vẫn chưa đưa được chỉ số PMI lên trên 50 kể từ khi dịch Covid-19 bùng phát. Mặc dù các NHTW đã liên tục bơm tiền ra thị trường, lệnh phong tỏa đồng nghĩa với nhu cầu tiêu dùng giảm, kéo tỷ lệ lạm phát xuống thấp. Eurozone và Nhật Bản tiếp tục trải qua hiện tượng giảm phát. Nguồn cung thịt lợn tăng trở lại đưa giá thịt lợn về mức ổn định, giúp lạm phát tại Trung Quốc giảm đáng kể trong thời gian gần đây. Chỉ số CPI tháng 10 của Trung Quốc chỉ tăng 0,5% so với cùng kỳ năm trước.

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

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



Nguồn: Bloomberg



Nguồn: Bloomberg

### Thương mại

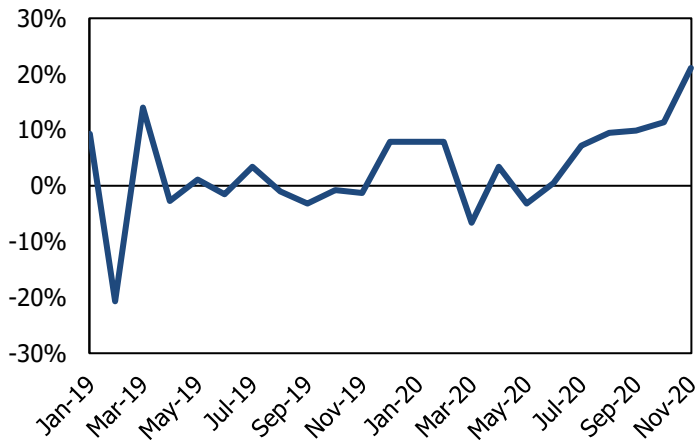
Số liệu xuất khẩu tháng 11 của Trung Quốc tăng tốc mạnh nhất trong năm nay đã đẩy mức xuất siêu trong tháng của nước này lên cao kỷ lục là 75,4 tỷ USD. Kim ngạch xuất khẩu đã tăng 21.1% so với cùng kỳ năm ngoái, mức tăng nhanh nhất kể từ tháng 2/2018. Hoạt động xuất

khẩu của Trung Quốc trong nửa năm gần đây liên tục tăng và kim ngạch tháng 10 đã chạm mức cao nhất trong 19 tháng với mức xuất siêu 58,4 tỷ USD.

Khi kinh tế toàn cầu phục hồi, nhu cầu hàng hóa Trung Quốc có thể sẽ tăng tiếp, đẩy giá trị xuất khẩu lên những kỷ lục mới. Tuy nhiên chúng tôi cũng lưu ý rằng nhiều mặt hàng xuất khẩu liên quan đến dịch bệnh như đồ bảo hộ cá nhân hay các thiết bị điện tử sẽ không còn giữ được kim ngạch như hiện tại. Ngoài ra, đồng Nhân dân tệ mạnh lên cũng làm hàng hóa Trung Quốc kém hấp dẫn hơn. Tính từ đầu năm 2020, đồng Nhân dân tệ đã tăng giá khoảng 5% so với đồng USD.

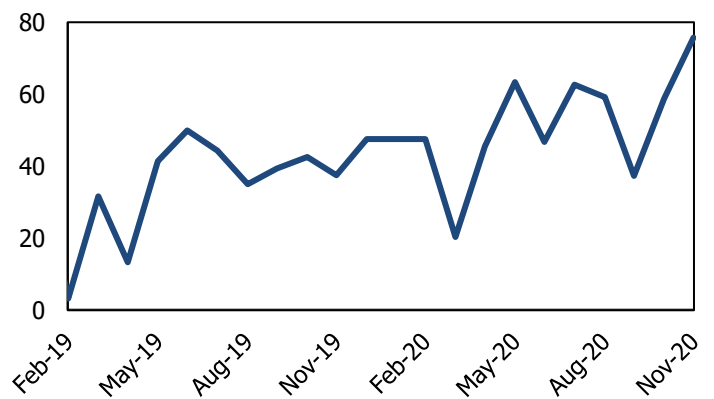
Tại Châu Âu, chính phủ Anh đang thực hiện đàm phán các thỏa thuận Brexit với EU trước khi chính thức rời liên minh châu Âu vào cuối năm nay. Hồi đầu năm, Anh đã chính thức kích hoạt điều khoản 50 để bắt đầu quá trình rời EU và theo dự định sẽ dành giai đoạn chuyển giao là năm 2020 để chuẩn bị theo các cam kết. Tuy nhiên, dịch Covid-19 đã gây trở ngại cho quá trình này và hiện tại thì Anh đang muốn thay đổi cam kết. Trong khi đó, Brussels muốn chính quyền của thủ tướng Boris Johnson tôn trọng cam kết ban đầu. Nếu không đạt được thỏa thuận thay đổi, Anh sẽ rời EU mà không có một thỏa thuận nào (no deal Brexit).

**Tăng trưởng xuất khẩu hàng năm của Trung Quốc**



Nguồn: Bloomberg

**Số liệu xuất siêu của Trung Quốc hàng tháng (tỷ USD)**



Nguồn: Bloomberg

## Chính sách

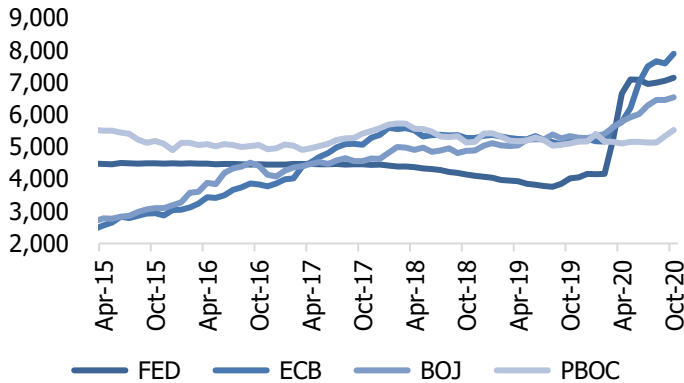
### Chính sách tiền tệ

Kể từ khi dịch Covid-19 bùng nổ, Fed đã tung ra nhiều chương trình cho vay khẩn cấp nhằm hỗ trợ thanh khoản cho thị trường tài chính. Hết năm nay, dự kiến phần lớn các chương trình này sẽ hết hạn. Bộ trưởng Bộ Tài chính Steve Mnuchin đang kêu gọi Fed dừng các gói này để phân bổ nguồn lực sang các khoản chi khác. Ngân sách mà chính quyền liên bang đưa Fed cho các chương trình cho vay là 455 tỷ USD. Nếu các chương trình bị ngừng lại theo yêu cầu của ông Mnuchin, Fed sẽ phải hoàn lại số tiền này cho liên bang. Chủ tịch Fed Jerome Powell tiếp tục nhấn mạnh sự cần thiết của các chương trình cho vay mà Fed đã và đang triển khai từ đầu năm và mong muốn kéo dài các chương trình này sang năm 2021.

Ở châu Âu, NHTW ECB đã tung thêm một gói kích thích nữa nhằm giúp các nền kinh tế Eurozone hồi phục sau đại dịch, cam kết chi thêm 500 tỷ euro mua trái phiếu trong khoảng thời gian dài hơn và cung cấp thêm thanh khoản giá rẻ cho các ngân hàng. ECB tăng quy mô chương trình hỗ trợ khẩn cấp từ 1,35 nghìn tỷ euro lên 1,85 nghìn tỷ euro, kéo dài thời hạn thực hiện mua tài sản từ tháng 6/2021 sang tháng 3/2022 và tái đầu tư các khoản thu về cho

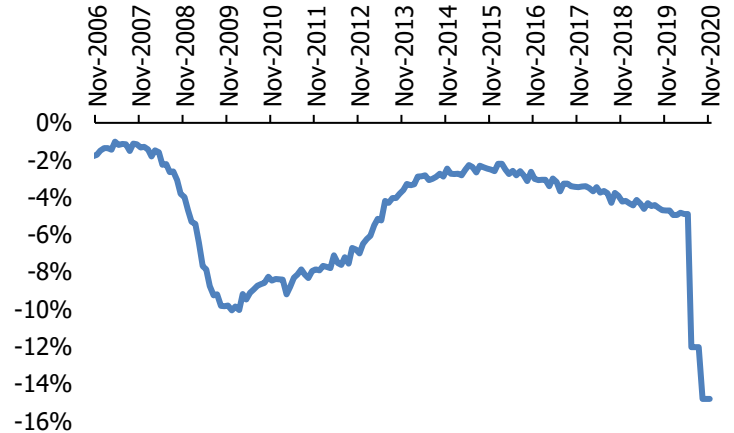
đến hết năm 2023. Đồng thời, ECB cũng kéo dài thời gian cho các ngân hàng vay với lãi suất thấp tới âm 1% để duy trì hoạt động tín dụng.

**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

Viễn cảnh một gói hỗ trợ tài khoá được tung ra trước khi năm nay kết thúc đang trở nên sáng sủa hơn khi các thành viên cấp cao trong Đảng Cộng hòa chấp nhận đề xuất 908 tỷ USD của một số nghị sĩ đến từ cả hai Đảng.

Gói hỗ trợ này do được đề xuất bởi chính khách của cả hai Đảng nên sẽ có một số sự thỏa hợp nhất định. Nội dung gói này bao gồm khoản hỗ trợ cho chính quyền bang và địa phương, điều mà các thành viên Đảng Cộng hòa đang phản đối trong thời gian qua, và hỗ trợ doanh nghiệp, nội dung mà một số thành viên Đảng Dân chủ coi là con dao hai lưỡi. Những lãnh đạo của Đảng Dân chủ tại lưỡng viện tuy biết quy mô gói này còn cách xa kì vọng 2,6 nghìn tỷ USD của họ nhưng trong thời gian ngắn cũng đủ để hỗ trợ những nội dung chi mà họ cần.

Tuy hiện tại vẫn còn một số nhân vật chủ chốt chưa ủng hộ đề xuất này như Lãnh đạo Đảng Cộng hòa tại Thượng viện Mitch McConnell, người chỉ muốn đề xuất gói 500 tỷ USD hay đương kim tổng thống Donald Trump, người sắp rời nhiệm sở, thị trường việc làm ảm đạm có thể sẽ là động lực thúc đẩy một gói hỗ trợ được tung ra nhanh nhất có thể.

Trong nhiều tháng qua, lưỡng đảng quốc hội Mỹ cùng với chính quyền tổng thống Trump chưa đồng ý một gói hỗ trợ mới nào sau gói giải cứu trị giá 2,2 nghìn tỷ USD theo Đạo luật CARES được thông qua hồi đầu năm, giúp hỗ trợ nền kinh tế Mỹ trong bối cảnh đại dịch Covid-19 tàn quét đất nước. Gói giải cứu này bao gồm các khoản cho vay và trợ cấp cho những doanh nghiệp nhỏ, khoản hỗ trợ 1.200 USD cho hầu hết người Mỹ, trợ cấp thất nghiệp. Tuy nhiên, đến thời điểm này hầu hết khoản viện trợ trên đã hết hạn.

### 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	-2.9	Q3	1.2	Nov	6.7	Nov
EU	-3.9	Q3	-0.3	Nov	8.4	Oct
Đức	-4.3	Q3	-0.3	Nov	4.5	Oct
Pháp	-3.9	Q3	0.2	Nov	9	Sep

Quốc gia	GDP (% yoy)		CPI (% yoy)		Tỷ lệ thất nghiệp (%)	
Italy	-5	Q3	-0.2	Nov	9.8	Oct
Tây Ban Nha	-8.7	Q3	-0.8	Nov	16.3	Sep
UK	-9.6	Q3	0.7	Oct	4.8	Sep
Nhật	-5.8	Q3	-0.4	Oct	3.1	Oct
Trung Quốc	4.9	Q3	-0.5	Nov	5.3	Oct
Nga	-3.6	Q3	4.4	Nov	6.3	Oct

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 (%)	
	2019	2020F	2019	2020F	2019	2020F
Mỹ	2.3	-4.3	1.8	2.1	3.7	6.5
EU	1.2	-8.3	1.2	0.1	7.7	8.3
Đức	0.6	-6.0	1.3	0.3	3.2	4.3
Pháp	1.3	-9.8	1.3	-0.5	8.6	8.8
Italy	0.3	-10.6	0.6	0.1	10.3	11.0
Tây Ban Nha	2.0	-12.8	0.7	-0.3	14.1	16.5
UK	1.4	-9.8	1.8	0.4	3.8	5.4
Nhật	0.7	-5.3	1.6	-0.6	2.4	3.3
Trung Quốc	6.1	1.2	2.2	1.4	3.6	5.4
Thế giới	2.9	-4.4	3.5			

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 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội  
ĐT: + 84 4 3726 2600 - 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.