

Hoàng Công Tuấn

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Nguyễn Phi Long

Chuyên viên phân tích

Long.nguyenphi@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:

Dịch Covid-19 làm gián đoạn hoạt động kinh tế tại Trung Quốc, kéo theo giá dầu giảm gần 15% trong 3 tuần.

Lạm phát tại Trung Quốc đạt 5,4% yoy trong tháng 1, cao nhất trong hơn 8 năm. Giá thực phẩm, tăng tới 15% so với cùng kì 2019. Thỏa thuận thương mại giai đoạn 1 Mỹ-Trung hứa hẹn sẽ tăng lượng thị lợn nhập khẩu vào Trung Quốc, hạn chế áp lực lạm phát.

Trên thị trường lao động, tỷ lệ thất nghiệp ở các quốc gia phát triển ở mức thấp nhiều năm.

Doanh số bán ô tô tại Trung Quốc dự kiến sẽ giảm khoảng 25-30% trong tháng 1-2.

Anh chính thức rời EU và sẽ đàm phán các hiệp định thương mại trong thời gian chuyển giao.

Chỉ số PMI của các nền kinh tế lớn trên thế giới hồi phục nhẹ trong tháng 1 sau khi thỏa thuận thương mại Mỹ-Trung giai đoạn 1 được ký kết nhưng Covid-19 có thể sẽ làm gián đoạn sự hồi phục này.

Mức đòn bẩy vào thị trường nhà ở tại Mỹ đã giảm mạnh khi nợ vay hộ gia đình đã ở mức thấp hơn đáng kể so với đỉnh 2007 trong khi lãi suất cho vay mua nhà điều chỉnh giảm giúp thị trường nhà ở tại Mỹ là một trong những nhân tố tích cực của nền kinh tế đang tăng trưởng chậm lại trong năm 2020.

Thâm hụt ngân sách Trung Quốc sẽ tăng mạnh trong năm 2020 do cú shock dịch cúm Corona tác động lên nền kinh tế, dự báo vượt mức 5% GDP trong năm nay.

Lợi suất trái phiếu chính phủ toàn cầu vẫn chưa chấm dứt chuỗi ngày giảm, đặc biệt giảm mạnh trong tháng 1/2020 do nhà đầu tư gia tăng quy mô danh mục TPCP của mình trước lo ngại về tác động của dịch bệnh đến tăng trưởng toàn cầu.

Đồng USD tăng mạnh 1,7% kể từ khi dịch cúm bùng phát tại Trung Quốc do lo ngại về những thiệt hại kinh tế lên nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới vốn đang tồn tại nhiều vấn đề mang tính cấu trúc.

Tình hình kinh tế thế giới

Dầu thô

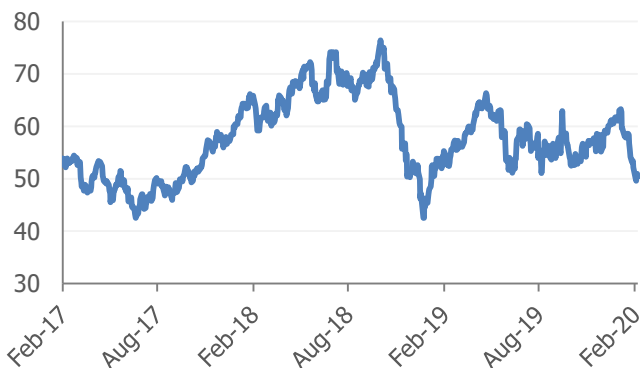
Dịch Covid-19 gây tác động đáng kể nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt là kinh tế Trung Quốc. Lo ngại về dịch bệnh khiến chính phủ Trung Quốc ra quyết định kéo dài kỳ nghỉ Tết Nguyên đán thêm 10 ngày và phong tỏa hàng loạt thành phố của tỉnh Hồ Bắc. Việc gián đoạn sản xuất khiến nhu cầu nguyên vật liệu giảm, đặc biệt là dầu mỏ. Một số công ty trong ngành lọc dầu của Trung Quốc dự kiến lượng tiêu thụ dầu mỏ trong tháng 2 của nước này sẽ giảm 25%, tương đương với 3% lượng tiêu thụ toàn cầu.

Giá dầu đã phản ánh nhu cầu suy yếu trong thời gian vừa qua. Giá dầu WTI tại ngày 07/02 đã giảm tới 14% trong vòng 3 tuần nghỉ Tết, hiện chỉ giao dịch ở mức xấp xỉ 50 USD/thùng. Giá dầu Brent cũng giảm 16% trong thời gian trên, hiện giao dịch ở mức 54,5 USD/thùng.

Để ứng phó với tình trạng giá dầu sụt giảm tới 18% chỉ trong hơn 1 tháng đầu năm 2020, nhóm OPEC+ đang đề xuất cắt giảm sản lượng thêm 600 nghìn thùng/ngày tới hết Q2/2020 và kéo dài thời hạn cắt giảm 2,1 triệu thùng/ngày từ hết Q1/2020 lên tới hết năm 2020. Tuy nhiên, một thành viên quan trọng trong nhóm là Nga vẫn chưa đồng ý với đề xuất này, cho rằng cần có thêm thời gian để đánh giá ảnh hưởng của dịch Covid-19. Trong 3 tháng từ tháng 10/2019 tới tháng 1/2020, OPEC đã cắt giảm hơn 1,4 triệu thùng/ngày theo ước tính của Bloomberg. Trong báo cáo mới nhất của mình, OPEC cũng đã điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng nhu cầu dầu mỏ trong năm 2020 trên toàn cầu 50 nghìn thùng/ngày về mức 930 nghìn thùng/ngày. Với mức tăng trưởng nhu cầu thấp và ảnh hưởng từ dịch bệnh, dự kiến giá dầu WTI trong thời gian tới vẫn sẽ dao động quanh mức 50-60 USD/thùng nếu nhóm OPEC và Nga không đạt được thỏa thuận cắt giảm.

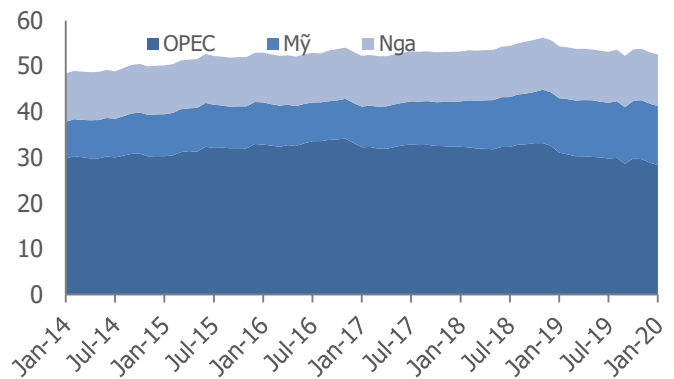
Với giá nhiên liệu thấp, nhiều nước sẽ gặp thuận lợi trong quá trình tăng trưởng sản xuất, nhất là ở những nền kinh tế tiêu thụ dầu mỏ nhiều như Mỹ (20 triệu thùng/ngày), Trung Quốc (13,6 triệu thùng/ngày). Ngoài ra, áp lực lạm phát cũng sẽ được hạ nhiệt, tránh được rủi ro tăng lãi suất trung tâm trở lại trong bối cảnh các NHTW thế giới đang thực hiện các chính sách nới lỏng tiền tệ.

Giá dầu WTI (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg.

Sản lượng dầu thô của OPEC, Mỹ, Nga (triệu thùng/ngày)



Nguồn: Bloomberg.

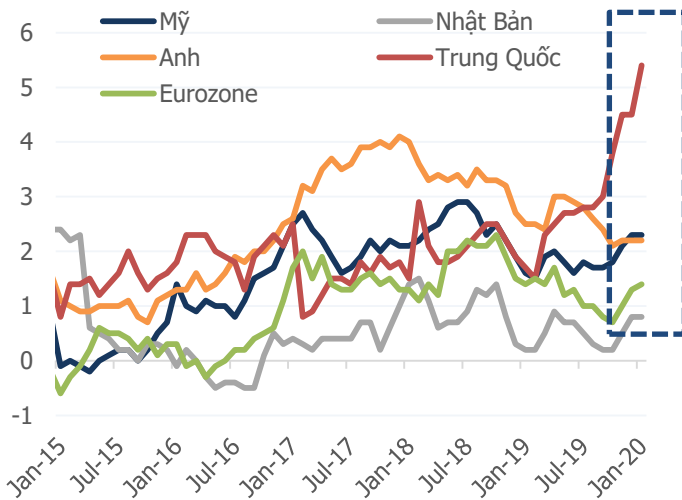
Lạm phát

Trung Quốc ghi nhận chỉ số CPI tháng 1 tăng 5,4% so với cùng kỳ năm ngoái, mức tăng cao nhất từ tháng 10/2011. Yếu tố đóng góp lớn nhất là giá thực phẩm nói chung và giá thịt lợn nói riêng. Theo Cục thống kê Trung Quốc, so với 1 năm trước, giá thịt lợn đã tăng 116%, đóng góp 2,76% vào mức tăng CPI. Các loại thực phẩm khác cũng tăng giá do Tết Nguyên đán đến sớm hơn năm ngoái và người dân tích trữ phòng dịch Covid-19. Do ảnh hưởng của dịch Covid-19, chúng tôi dự kiến lạm phát tại Trung Quốc vẫn sẽ tiếp tục giữ ở mức trên 4% trong nửa đầu năm 2020 khi người dân vẫn có xu hướng tích trữ thực phẩm và dây chuyền sản xuất tại Trung Quốc gặp gián đoạn. Tuy nhiên, vẫn có những tín hiệu tích cực khi áp lực lạm phát đến từ giá nhiên liệu sẽ hạn chế với diễn biến giá dầu hiện tại, và thỏa thuận thương mại giai đoạn 1 giữa Mỹ và Trung Quốc, trong đó yêu cầu Trung Quốc phải tăng cường mua thêm 200 tỷ USD hàng hóa từ Mỹ, sẽ đẩy mạnh nhập khẩu thịt lợn, giảm áp lực lạm phát của mặt hàng này.

Lạm phát tại các nền kinh tế phát triển sau khi đạt mức thấp nhất năm 2019 vào giai đoạn cuối Q3 đã tăng nhẹ trở lại. Mỹ và Anh đang có tỷ lệ lạm phát khoảng 2,2-2,3%, cao hơn mức mục tiêu là 2%. Trong khi đó, lạm phát tại khu vực Eurozone đang ở mức 1,4% trong tháng 1/2020, tăng từ mức 0,7% vào tháng 10/2019. Lạm phát tại Nhật Bản đang ở mức 0,8%, cao nhất kể từ tháng 4/2019.

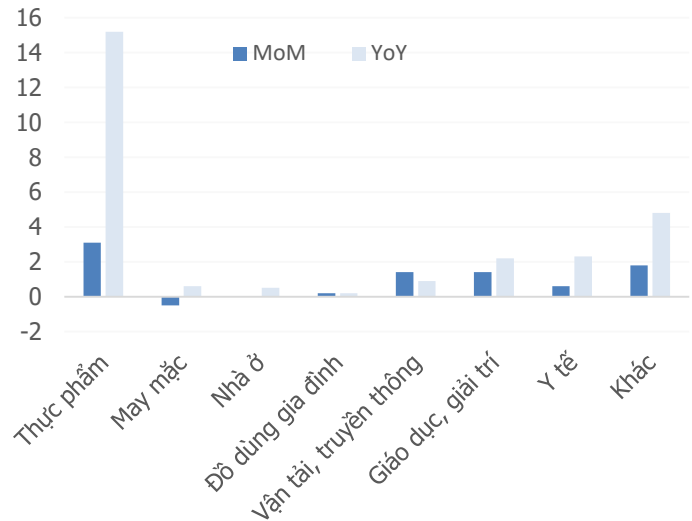
Dự kiến lạm phát ở những khu vực này sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới do các NHTW như Fed và ECB giữ lãi suất trung tâm ở mức hiện tại sau một năm 2019 cắt giảm lãi suất, đồng thời liên tục bơm tiền vào hệ thống tài chính (Fed bơm 60 tỷ USD/tháng, ECB bơm 20 tỷ EUR/tháng).

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



Nguồn: Bloomberg.

Mức thay đổi giá các nhóm hàng trong tháng 1 tại Trung Quốc (%)



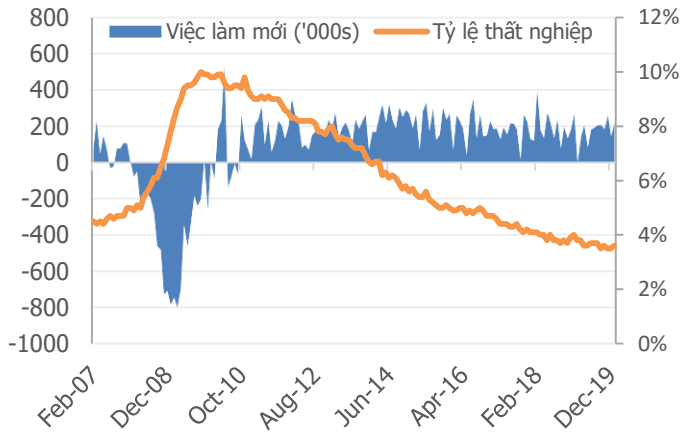
Nguồn: Bloomberg.

Thị trường lao động

Thị trường lao động các nước phát triển vẫn đang diễn biến tích cực. Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ đang ở mức 3,6% trong tháng 1/2020, tăng nhẹ 0,1% so với tháng trước nhưng vẫn nằm trong vùng thấp nhất trong 50 năm trở lại đây. Tháng 1/2020 cũng chứng kiến 225.000 lao động có việc làm mới, cao gấp 1,5 lần so với mức tăng tháng 12/2019 là 147.000 việc làm.

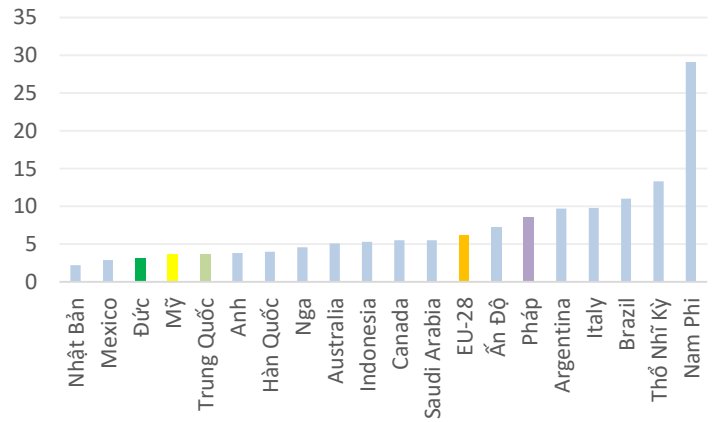
Ở khu vực EU, tỷ lệ thất nghiệp là 6,2%, trong đó các nước có tỷ lệ thất nghiệp thấp là Đức (3,2%), Hà Lan (3,2%), Séc (2%), trong khi một số nền kinh tế lớn như Pháp, Italy, Tây Ban Nha lại có tỷ lệ thất nghiệp trên trung bình, lần lượt là 8,4%, 9,8% và 13,7%. Trong năm 2019, có 21 trên tổng số 28 nước thành viên EU giảm được tỷ lệ thất nghiệp, trong đó Hy Lạp là nước giảm mạnh nhất, từ 18,5% tháng 10/2018 còn 16,6% tháng 10/2019.

Tình hình việc làm ở Mỹ



Nguồn: Bloomberg.

Tỷ lệ thất nghiệp các nền kinh tế trong khối G20 (%)



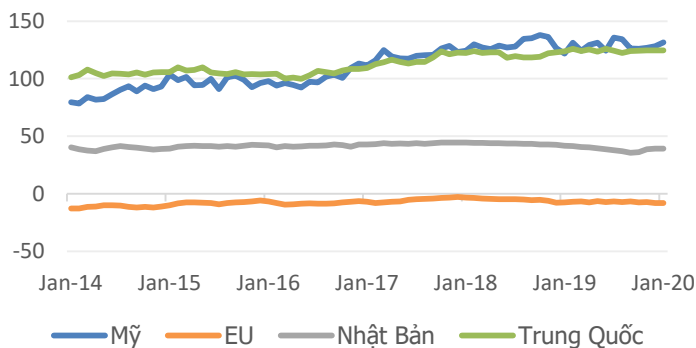
Nguồn: Bloomberg.

Tiêu dùng

Ngành ô tô tại Trung Quốc đang liên tiếp gặp khó khăn. Doanh số bán ô tô tại Trung Quốc trong 2 tháng đầu năm 2020 dự kiến sẽ giảm tới 25-30% do ảnh hưởng của Covid-19. Tuy nhiên, dự kiến trong các tháng sau đó, doanh số bán ô tô có thể hồi phục do lo ngại lây nhiễm virus, người dân Trung Quốc sẽ hạn chế tham gia giao thông bằng phương tiện công cộng mà chuyển sang sử dụng ô tô cá nhân. Tại Nhật Bản, tiêu dùng cá nhân trong Q4/2019 gặp trở ngại do thuế tiêu dùng tăng từ 8% lên 10% trong tháng 10. Một số ước tính tiêu dùng Nhật giảm 7,8% trong Q4, kéo theo đầu tư của doanh nghiệp cũng giảm.

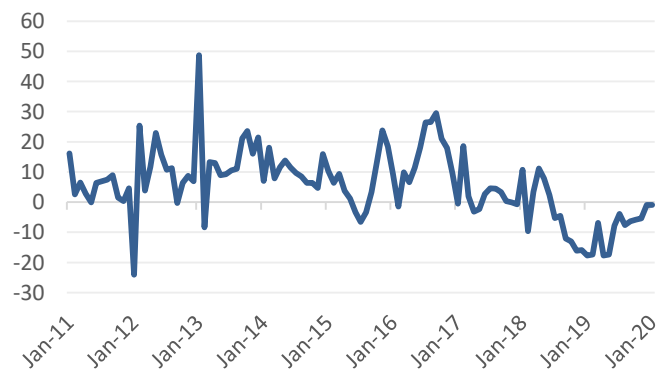
Ở Mỹ, người tiêu dùng vẫn đang lạc quan với nền kinh tế. Chỉ số Niềm tin tiêu dùng tháng 1/2020 đạt mức 131,6, tăng 3 điểm so với cuối tháng 12/2019. Trong khi đó, chỉ số này tại EU lại đang trong chiều hướng giảm trong Q4/2019 sau khi ECB tuyên bố cắt giảm lãi suất về mức -0,5% và bơm 20 tỷ EUR/tháng.

Chỉ số niềm tin tiêu dùng



Nguồn: Bloomberg.

Tăng trưởng doanh số bán ô tô tại Trung Quốc (% yoy)



Nguồn: Bloomberg.

Thương mại

Ngày 15/1/2020, sau một thời gian dài căng thẳng thương mại giữa hai nền kinh tế lớn nhất thế giới, đại diện thương mại của Mỹ và Trung Quốc đã ký kết thỏa thuận giai đoạn 1. Theo đó, hai bên đã đạt được một số thỏa thuận như sau:

- Trong 2 năm tới, Trung Quốc cam kết mua thêm ít nhất 200 tỷ USD hàng hóa Mỹ so với mức nhập khẩu năm 2017, trong đó bao gồm 52,4 tỷ USD năng lượng, 32 tỷ USD hàng nông sản, 77,7 tỷ USD hàng hóa sản xuất, 37,9 tỷ USD dịch vụ. Hai nước cũng thỏa thuận việc mua hàng hóa có thể tiếp tục đến năm 2025 nhưng chưa có các điều khoản cụ thể. Tuy nhiên, Phó Thủ tướng Lưu Hạc nói rằng doanh nghiệp Trung Quốc sẽ nhập khẩu hàng hóa Mỹ dựa trên nhu cầu của thị trường trong nước, nên có khả năng mốc 200 tỷ USD này chưa phải một con số chắc chắn.

- Trung Quốc cũng đồng ý nới lỏng một số quy định về tiêu chuẩn nông sản đang sử dụng để ngăn nông sản Mỹ vào Trung Quốc. Một số loại nông sản chính bao gồm sữa, thịt, gia súc, thủy sản, thức ăn chăn nuôi...

- Thỏa thuận này cũng hướng đến việc bảo vệ quyền sở hữu trí tuệ, hàng chính hãng. Mỹ muốn Trung Quốc có các biện pháp bảo vệ bản quyền của các doanh nghiệp Mỹ đang kinh doanh tại Trung Quốc, cũng như dừng việc yêu cầu các công ty Mỹ phải chuyển giao công nghệ nếu muốn hoạt động tại Trung Quốc.

- Hai bên cũng thành lập một ủy ban để giải quyết các khiếu nại trong thực tế, thay vì đưa cho một bên thứ ba xem xét. Trong trường hợp có tranh chấp không giải quyết được, một bên có thể tự đưa ra các biện pháp hành động (VD: áp thuế) và bên kia không được trả đũa nếu thấy các biện pháp này có mục đích chính đáng. Nếu trả đũa, cả hai bên đều có thể rút khỏi thỏa thuận này.

- Trung Quốc cam kết nới lỏng hơn các quy định để các công ty tài chính hoạt động ở Trung Quốc (Ngân hàng, Xếp hạng tín dụng, Thanh toán điện tử, Bảo hiểm, Chứng khoán...)

- Trung Quốc cũng cam kết không hạ giá đồng tiền để cạnh tranh.

- Ngoài ra, những vấn đề khác như an ninh mạng, trợ giá của Chính phủ Trung Quốc cho doanh nghiệp nội địa một số ngành như thép, điện mặt trời chưa được đề cập trong thỏa thuận này. Thuế mà Mỹ áp cho 360 tỷ USD hàng hóa Trung Quốc vẫn giữ nguyên ít nhất cho đến thỏa thuận giai đoạn 2.

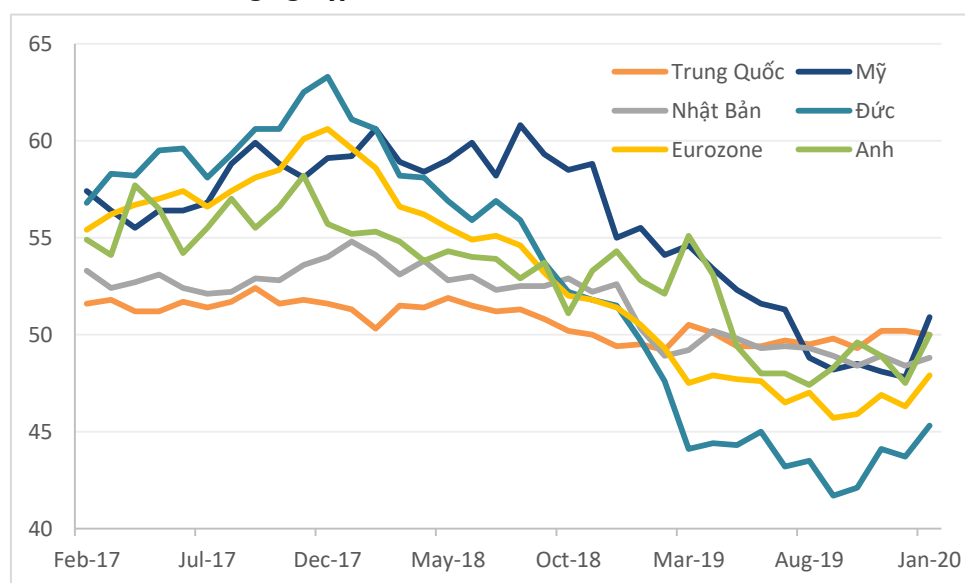
Ngày 31/1/2020, Anh đã chính thức rời khỏi EU sau gần 4 năm kể từ ngày người dân bỏ phiếu quyết định. Trong thời gian chuyển giao tới ngày 31/12/2020, Anh và EU sẽ đàm phán về mối quan hệ trong tương lai. Đồng thời, Anh cũng sẽ tiến hành đàm phán các hiệp định thương mại với các quốc gia khác như Mỹ, Trung Quốc, Nhật Bản. Chính quyền của Boris Johnson tỏ ra cứng rắn với EU khi tuyên bố Anh sẽ không chấp thuận tuân theo các yêu cầu của EU, còn EU lại cảnh báo sẽ áp thuế với hàng xuất khẩu của Anh nếu hai bên không đạt thỏa thuận. Tuy nhiên, thời gian mới là yếu tố quyết định, nhiều khả năng Boris Johnson sẽ chấp nhận một số yêu cầu của EU để đạt được thỏa thuận.

Sản xuất công nghiệp

Căng thẳng thương mại Mỹ Trung và tăng trưởng thương mại toàn cầu sụt giảm làm suy yếu lĩnh vực sản xuất toàn cầu trong năm 2019. Tuy nhiên sau khi hai nước đạt được thỏa thuận giai đoạn 1, nền công nghiệp toàn cầu đã ghi nhận những tín hiệu tích cực. Chỉ số PMI sản xuất của hầu hết các nền kinh tế lớn đều tăng trong tháng 1, dù vẫn đang ở mức khá thấp.

PMI sản xuất của Mỹ, Anh chỉ xấp xỉ 50, trong khi của Đức và Nhật đang lần lượt ở mức 48,8 và 45,3. Nền sản xuất châu Âu, nổi bật là Đức, gặp nhiều khó khăn trong hơn 1 năm qua do chiến tranh thương mại giữa 2 trong số những đối tác xuất nhập khẩu lớn nhất của mình, kỳ vọng sẽ tiếp tục trên đà hồi phục trong năm 2020. Đòn hồi phục nền sản xuất đang gặp trở ngại do diễn biến phức tạp của dịch Covid-19 làm gián đoạn sản xuất tại Trung Quốc, một mắt xích quan trọng trong nền sản xuất toàn cầu. Dự kiến dịch bệnh chỉ có thể được kiểm soát từ tháng 4-5, vì vậy nền sản xuất toàn cầu sẽ chịu tác động ít nhất cho đến hết quý 2 năm nay.

Chỉ số sản xuất công nghiệp



Nguồn: Bloomberg.

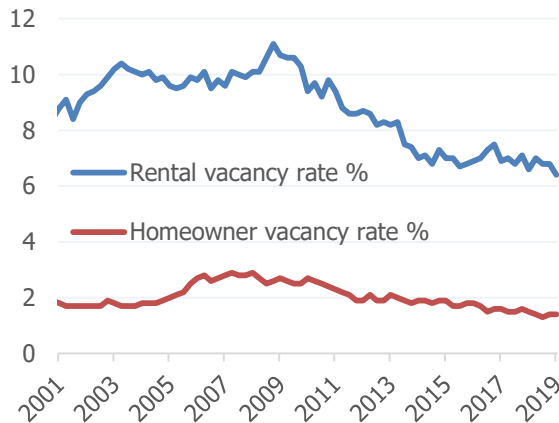
Thị trường nhà ở

Trong khi khủng hoảng tài chính năm 2008 bắt nguồn từ sự bùng nổ trong hoạt động cho vay mua nhà có rủi ro cao, hiện nay thị trường nhà ở tại Mỹ đang là một trong những nhân tố tích cực của nền kinh tế Mỹ.

Trong giai đoạn trước khủng hoảng, nợ gia đình tại Mỹ đã tăng từ mức 104% thu nhập hộ gia đình năm 2000 lên mức 144% thu nhập trong năm 2007, đẩy giá nhà tại đây tăng hơn 50% sau khi điều chỉnh so với lạm phát. Hiện tại, nợ của hộ gia đình Mỹ đã giảm về mức 110% thu nhập, trong khi tỷ lệ thanh toán nợ trên thu nhập cũng đã giảm từ mức đỉnh 12 năm trước từ 13,2% xuống dưới 10% trong năm 2019, cho thấy tỷ lệ đòn bẩy vào thị trường nhà ở tại Mỹ đã giảm mạnh so với trước đây.

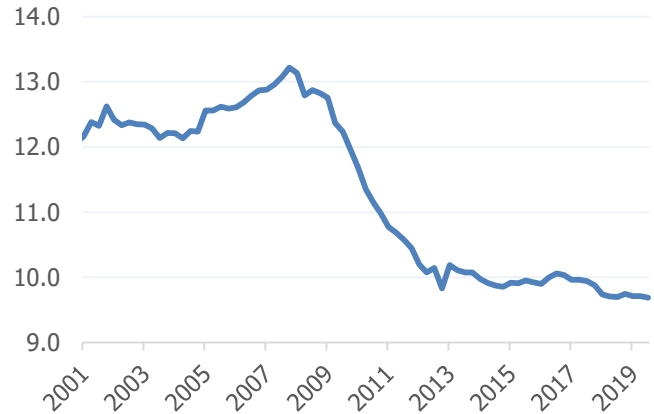
Lãi suất cho vay mua nhà đã giảm trong năm 2019 làm tăng khả năng chi trả của hộ gia đình, tỷ lệ nhà cho thuê và nhà sở hữu để trống đã giảm mạnh trong khi nguồn cung trước đây đã được thị trường hấp thụ hết sẽ là các yếu tố hỗ trợ giá nhà trong năm nay.

Tỷ lệ nhà cho thuê và nhà sở hữu để trống (%)



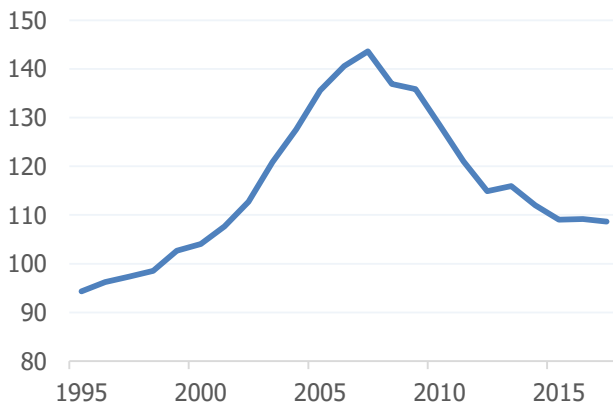
Nguồn: US Census.

Tỷ lệ thanh toán nợ trên % thu nhập cá nhân tại Mỹ



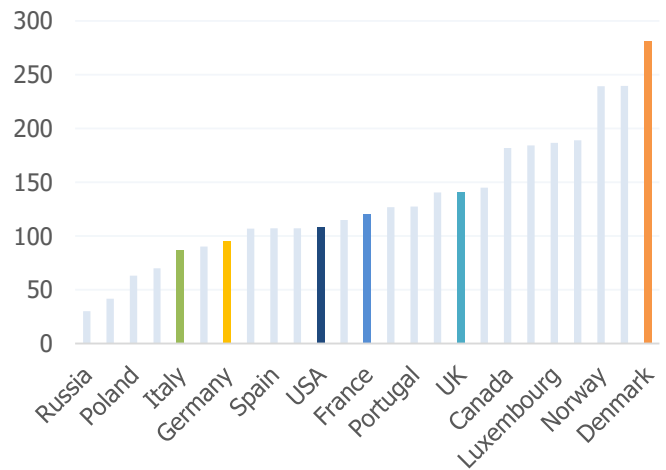
Nguồn: Fred St Louis.

Nợ hộ gia đình trên thu nhập tại Mỹ (%)



Nguồn: IMF.

Nợ hộ gia đình trên thu nhập tại các quốc gia (%)



Nguồn: OECD.

Chính sách

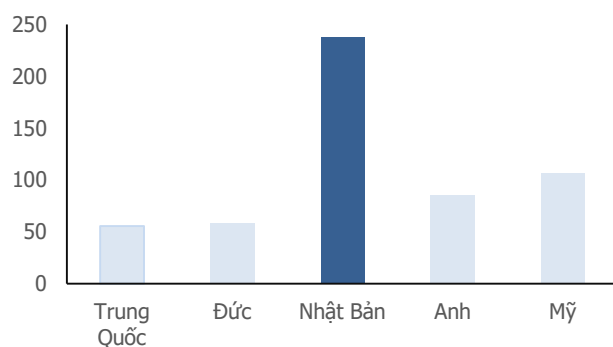
Ngân sách liên bang Mỹ đạt mức thâm hụt gần 1 nghìn tỷ USD trong năm 2019, tương đương với 4,7% GDP do các chính sách chi tiêu khá mạnh tay của chính quyền tổng thống Trump, tăng mạnh từ mức 3,8% năm 2018 và 3,5% trong năm 2017. Ngân sách dự kiến sẽ tiếp tục thâm hụt lên mức 5% GDP trong năm 2020 khi doanh thu suy giảm do tác động của đợt cắt giảm thuế năm 2017. Ở mức 78% GDP, nợ công của Mỹ hiện đã ở mức cao, theo ước tính của CBO (văn phòng ngân sách Quốc hội Mỹ), nợ công sẽ tăng lên mức 98% GDP đến năm 2030, bằng mức cao nhất lịch sử trong năm 1947. Trừ khi cắt giảm chi tiêu như lương hưu, dịch vụ y tế, chăm sóc người già, hoặc tăng thuế, thâm hụt ngân sách có thể tiếp tục tăng lên cùng với nợ công. Tuy nhiên, với mức lợi suất trái phiếu chính phủ thấp và lãi suất dự kiến duy trì ở mức

tiệm cận 0%, tăng trưởng GDP danh nghĩa của Mỹ vẫn cao hơn lãi suất khiến mức thâm hụt ngân sách vẫn có thể nằm trong tầm kiểm soát, miễn là lãi suất tiếp tục giữ ở mức thấp.

Còn tại Trung Quốc, trước tình trạng y tế khẩn cấp toàn quốc, chính phủ Trung Quốc đã phải từ bỏ chính sách tiền tệ và tài khoá thận trọng duy trì trong giai đoạn trước đó, đưa ra các gói kích cầu như giãn thời hạn nộp thuế và các khoản đóng bảo hiểm xã hội cho doanh nghiệp. Chính phủ tăng các khoản chi trong việc đầu tư cơ sở hạ tầng như bệnh viện để đối phó với dịch bệnh, cũng như gia tăng các khoản trợ cấp cho một số mặt hàng thiết yếu để đảm bảo nguồn cung như thiết bị y tế, thực phẩm.

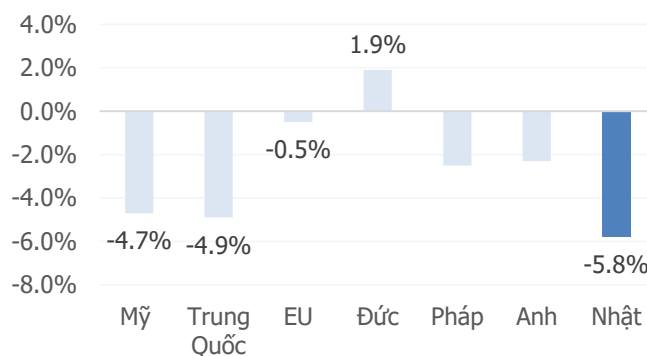
Đồng thời, NHTW nước này cũng yêu cầu các NHTM hỗ trợ giảm lãi suất và gia hạn trả nợ cho các doanh nghiệp chịu tác động của dịch cúm khi thành phố bị cách ly và doanh nghiệp phải tạm thời đóng cửa, bằng việc bơm một lượng lớn thanh khoản vào hệ thống ngân hàng. Tác động của cú shock lên triển vọng kinh tế Trung Quốc khiến chính phủ Tập Cận Bình nhanh chóng đảo ngược các chính sách thận trọng trước đó. Thâm hụt ngân sách của Trung Quốc trong năm 2019 là 4,9% GDP, dự kiến thâm hụt ngân sách sẽ được nới rộng lên trên 5% trong năm nay trước tình hình doanh thu sẽ sụt giảm trong khi các khoản chi tăng lên đáng kể.

Quy mô nợ công các nước (% GDP)



Nguồn: IMF.

Thâm hụt ngân sách 2019 của các quốc gia (% GDP)



Nguồn: IMF, Eurostat.

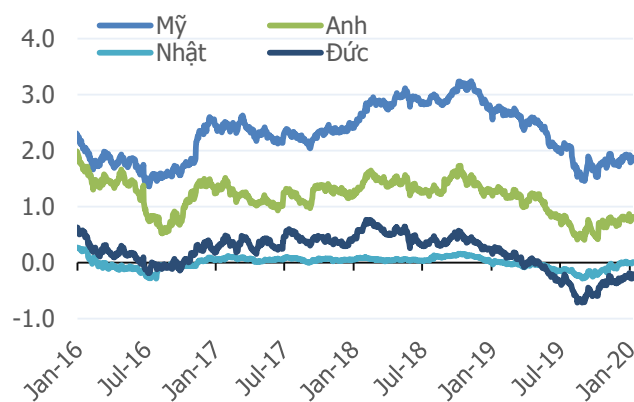
Thị trường trái phiếu

Lợi suất TPCP nhiều quốc gia đã giảm xuống mức lãi suất âm trong bối cảnh nhà đầu tư tìm đến các tài sản ít rủi ro trước các bất ổn trên toàn cầu, từ chiến tranh thương mại đến bệnh dịch tại Trung Quốc. Theo tính toán của Bloomberg, có đến 1/4 lượng trái phiếu chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp toàn cầu đang được huy động với mức lãi suất âm. Các quỹ hưu trí, công ty bảo hiểm cũng như các chủ nợ sẽ chịu mức lỗ trong danh mục trái phiếu trị giá 15 nghìn tỷ USD nếu như họ nắm giữ lượng trái phiếu này đến ngày đáo hạn.

Các quốc gia trong khu vực Eurozone, đặc biệt các quốc gia có mức thặng dư ngân sách cao như Đức, Hà Lan, Áo đều có mức lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm ở mức âm. Các quốc gia khác như Pháp, Bỉ, Ireland lợi suất TPCP 10N cũng đã về mức âm. Lợi suất tại Ý, Tây Ban Nha và Hy Lạp cũng đã về sát mức 0. Triển vọng tăng trưởng kinh tế yếu của khu vực EU khiến ngân hàng trung ương Châu Âu ECB đã chủ động hạ lãi suất và thực hiện chương trình mua trái phiếu chính phủ của các quốc gia thành viên, khiến lợi suất tiếp tục đi xuống. Trong khi đó, hợp đồng hoán đổi lãi suất EUR 5y5y, chỉ báo kỳ vọng lạm phát của thị trường thường được NHTW và nhà đầu tư sử dụng, hiện ở mức 1,22%, cho thấy kỳ vọng lạm phát khu vực tiếp tục

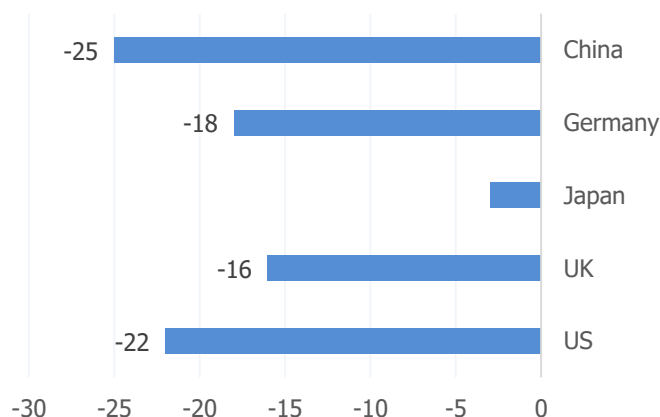
ở mức thấp, làm giảm mức lợi suất nhà đầu tư yêu cầu cho dòng tiền tương lai từ việc đầu tư vào trái phiếu, qua đó tiếp tục gia tăng xu hướng giảm của lợi suất trái phiếu.

Lợi suất TPCP 10 năm tại một số quốc gia



Nguồn: Bloomberg.

Lợi suất TPCP 10 năm các quốc gia kể từ ngày COVID-19 bùng phát tại Trung Quốc (10/01/2020)



Nguồn: Bloomberg.

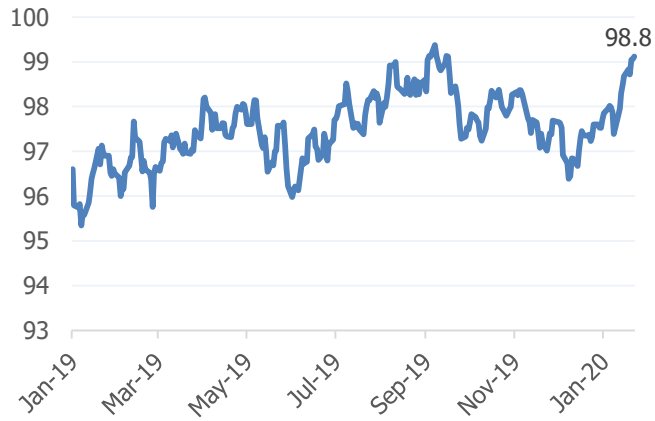
Thị trường ngoại hối

Đồng dollar đã tăng mạnh 2,7% YTD trong tháng đầu năm với chỉ số DXY đạt 99 điểm, mức cao nhất trong 4 tháng trước bối cảnh Mỹ-Trung đạt được thoả thuận thương mại ngày 15/01. Đồng USD kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng giá trong ngắn hạn khi rủi ro triển vọng kinh tế Trung Quốc có nguy cơ suy giảm mạnh do dịch cúm COVID-19 và triển vọng tăng trưởng khu vực châu Âu kém khả quan. Tuy nhiên, với Fed giữ mức lãi suất thấp và tăng trưởng kinh tế Mỹ sẽ suy yếu trong năm 2020, áp lực giảm giá lên đồng USD sẽ được duy trì trong năm nay.

Đồng EUR giảm sâu 2,3% so với USD xuống mức 1,08 USD/EUR chỉ trong một tháng khi dịch cúm corona bùng phát tại Trung Quốc, đối tác xuất khẩu hàng hoá lớn thứ 2 của Châu Âu sau Mỹ, làm gián đoạn chuỗi cung ứng của Châu Âu tại Trung Quốc. Đặc biệt, chuỗi cung ứng sản xuất ô tô của Đức tại Trung Quốc với hơn 315 địa điểm bị ảnh hưởng nghiêm trọng khi nhiều nhà máy sản xuất tạm thời đóng cửa để kiểm soát dịch. Trong khi đó, ngành du lịch, kinh doanh mặt hàng xa xỉ tại châu Âu cũng đối mặt với nhiều khó khăn khi đường phố châu Âu vắng khách Trung Quốc. Khách du lịch Trung Quốc chi bình quân 1.000 EUR/ngày tại Pháp, cao nhất trong các khách du lịch quốc tế đến quốc gia này, và theo số liệu từ Bank of France, khách du lịch Trung Quốc mua 4 tỷ EUR hàng hoá hàng năm khi du lịch Pháp. Dịch cúm sẽ khiến khu vực EU đạt mức tăng trưởng âm (q-o-q) trong quý 1/2020.

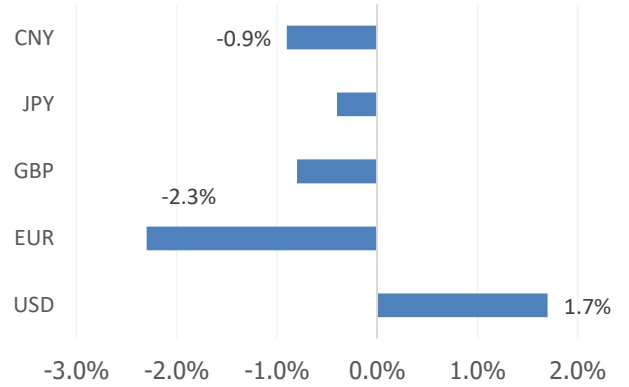
Trước triển vọng tăng trưởng kém tích cực, trong khi rủi ro bất ổn chính sách và khủng hoảng nợ trong khu vực có thể làm chia tách khu vực đồng tiền chung Châu Âu. Rủi ro các quốc gia thành viên rời khỏi liên minh châu Âu, đặc biệt tại các quốc gia có khối nợ như Ý, Tây ban nha, Hy Lạp trong bối cảnh ảnh hưởng từ Brexit, đồng thời chủ nghĩa dân túy tiếp tục gia tăng tại châu Âu, khiến biến động đồng EUR đang tăng lên.

DXY Index



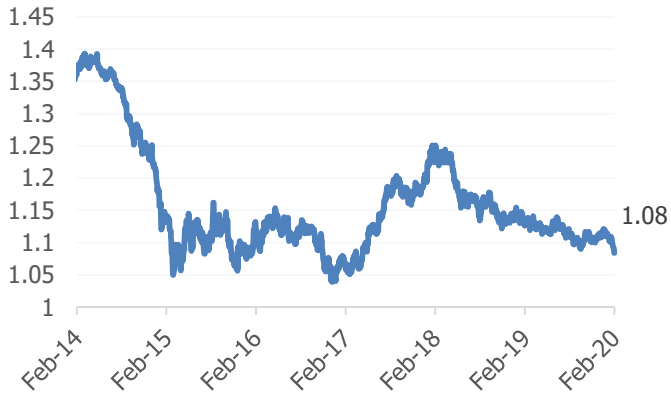
Nguồn: Bloomberg.

Biến động tỷ giá từ ngày 10/1/2020 khi dịch cúm corona bắt đầu bùng phát tại Trung Quốc



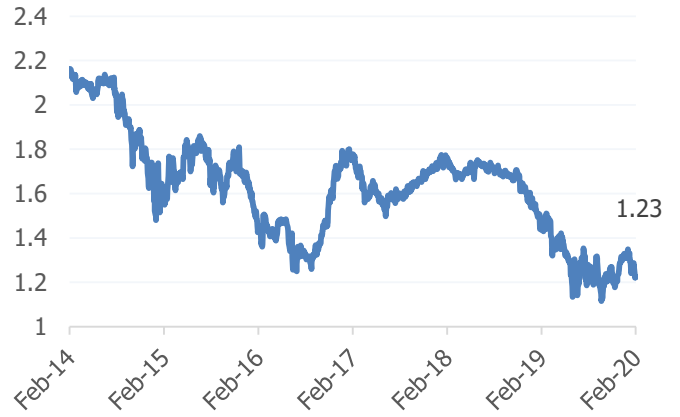
Nguồn: Bloomberg.

Tỷ giá USD/EUR



Nguồn: Bloomberg.

Hợp đồng hoán đổi lãi suất EUR 5y5y Swap (%)



Nguồn: Bloomberg.

Quốc gia	GDP (% yoy)			CPI (% yoy)			Tỷ lệ thất nghiệp (%)
	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019
Mỹ	2.3	2.1	1.7	2.2	2.4	2.4	3.7
EU	1.0	1.4	1.4	1.3	1.3	1.7	7.7
Đức	0.5	1.2	1.4	1.8	1.7	1.8	3.2
Pháp	0.8	1.3	1.3	1.0	1.4	1.5	8.6
Italia	0.0	0.5	0.8	0.7	1.0	1.1	10.3
Tây Ban Nha	1.8	1.8	1.7	0.7	1.1	1.6	13.9
UK	1.2	1.4	1.5	1.6	2.1	2.0	3.8
Nhật	0.9	0.5	0.5	1.6	0.2	1.4	2.4
Trung Quốc	6.0	5.8	5.9	2.2	2.4	2.8	3.8
Nga	1.1	1.9	2.0	3.8	3.7	4.0	4.6
Thị trường phát triển (DM)	1.7	1.7	1.6	1.7	1.7	1.9	4.9
Thị trường mới nổi (EM)	3.9	4.6	4.8	4.7	4.6	4.5	
Thế giới	2.5	2.7	2.8	3.5	3.4	3.5	

Quốc gia	GDP (% q-o-q)		CPI (% yoy)		Tỷ lệ thất nghiệp (%)	
	Gần nhất		Gần nhất		Gần nhất	
Mỹ	0.5	Q4	2.5	Jan	3.5	Dec
EU	0.1	Q4	1.4	Jan	7.4	Dec
Đức	0.1	Q3	1.7	Jan	3.2	Dec
Pháp	-0.1	Q4	1.5	Jan	8.4	Dec
Italia	-0.3	Q4	0.6	Jan	9.8	Dec
Tây Ban Nha	0.5	Q4	1.1	Jan	13.7	Dec
UK	0.02	Q4	1.3	Dec	3.8	Q3
Nhật	0.5	Q3	0.8	Dec	2.2	Dec
Trung Quốc	1.5	Q4	5.4	Jan	3.6	Q4
Nga	0.8	Q3	3.0	Dec	4.6	Dec

Nguồn: OECD.

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

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.