

**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 năm 2022, dự kiến tốc độ tăng trưởng GDP thực của nền kinh tế thế giới sẽ ở mức 4,4%. Hai nguyên nhân chính được cho là sẽ gây sức ép với nền kinh tế thế giới trong năm nay là sự suy thoái của nền kinh tế Trung Quốc và lạm phát cao kèm theo việc đẩy nhanh quá trình bình thường hóa chính sách tiền tệ.*

*Các chuyên gia từ IEA đã tăng dự báo giá dầu Brent lên 116 USD/thùng và giá dầu WTI lên 112 USD/thùng trong quý 2 năm 2022. Cũng trong thời gian đó, họ kỳ vọng giá xăng sẽ ở mức trung bình khoảng 4,10 USD/gallon và sau đó giảm dần đến hết năm.*

*Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ đã giảm xuống 3,8% vào tháng 2 từ 4% trong tháng trước, mức thấp nhất kể từ đại dịch, thậm chí còn thấp hơn sự kỳ vọng của thị trường là 3,9%. Số người thất nghiệp giảm 243 nghìn người xuống còn 6,270 triệu người.*

*Trong tháng 2 vừa qua, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 7,9%, mức tăng lạm phát hàng năm nhanh nhất trong 40 năm trở lại đây. Mặc dù không tính đến các mặt hàng như năng lượng và thực phẩm, CPI "cốt lõi" vẫn ở mức tăng 6,4% so với cùng kỳ năm ngoái – con số đó vẫn cao hơn nhiều so với mục tiêu lạm phát 2% của Cục Dự trữ Liên bang.*

*Việc mua mới các tài sản tài chính dự kiến sẽ kết thúc vào tháng 3/2022 và các thành viên FOMC cũng dự đoán sẽ có 3 đợt tăng lãi suất trong năm nay. Tuy nhiên, EU và Nhật Bản dự kiến sẽ không tăng lãi suất trong năm 2022.*

*Bảng cân đối kế toán của các ngân hàng trung ương Nhật Bản, Hoa Kỳ và Châu Âu đã mở rộng đáng kể do các biện pháp nới lỏng tiền tệ với quy mô lớn được áp dụng trong thời kỳ đại dịch. Điều đáng chú ý là sự tác động thị trường của việc hạn chế hoặc chấm dứt các biện pháp siêu nới lỏng tiền tệ ở mỗi quốc gia, như việc Hoa Kỳ chấm dứt việc mua mới các tài sản tài chính và dự kiến tăng lãi suất vào tháng 3.*

## Triển vọng kinh tế thế giới

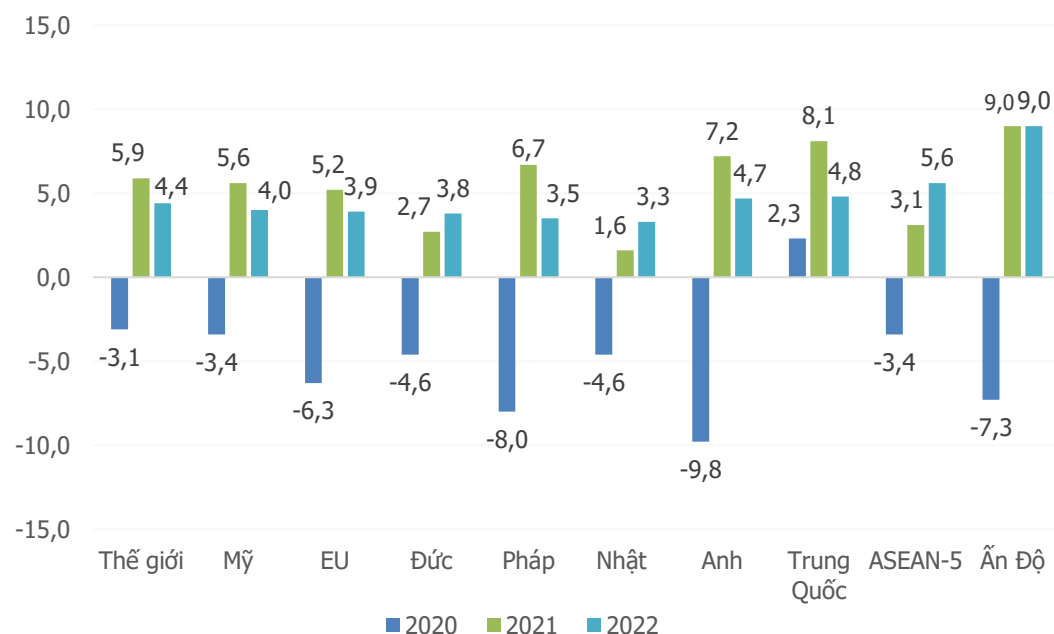
### Tăng trưởng kinh tế

Trong năm 2022, dự kiến tốc độ tăng trưởng GDP thực của nền kinh tế thế giới sẽ ở mức 4,4%. Mặc dù con số này có thể sẽ thấp hơn tốc độ tăng trưởng năm 2021 là 5,8% - kết quả phần lớn phản ánh mức tăng trưởng giảm mạnh trong năm 2020. Thế nhưng, theo như kịch bản chính mà các nhà kinh tế đưa ra thì sự phục hồi vẫn sẽ vượt quá tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm trước đại dịch Covid-19. Hai nguyên nhân chính được cho là sẽ gây sức ép với nền kinh tế thế giới trong năm 2022 là sự suy thoái của nền kinh tế Trung Quốc và lạm phát cao kèm theo việc đẩy nhanh quá trình bình thường hóa chính sách tiền tệ.

Tốc độ tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc dự kiến sẽ giảm xuống còn 5% vào năm 2022 so với 8% năm 2021. Nguyên nhân là do chính sách zero-Covid của nước này đã gây ra tình trạng thiếu điện và các vấn đề trên thị trường nhà ở. Với tình hình như hiện tại, nếu các nhà chức trách vẫn tiếp tục duy trì những hạn chế thì những nỗ lực khôi phục nền kinh tế của nước này cũng sẽ bị cản trở.

Tỷ lệ lạm phát cao do sự xuất hiện của nhu cầu bị dồn nén như một phản ứng trước sự sụt giảm mạnh về lượng cầu trong đợt bùng phát Covid-19 đầu tiên. Lạm phát cao, dự kiến, sẽ đạt đỉnh vào nửa đầu năm 2022. Các vấn đề về giá tài nguyên cao, hạn chế về nguồn cung do thiếu hụt chuỗi cung ứng và tình trạng thiếu lao động do cung cầu không ăn khớp với nhau sẽ được giải quyết vào nửa cuối năm 2022 với áp lực lạm phát được dự tính sẽ giảm.

### Tăng trưởng GDP tại các quốc gia lớn (%)



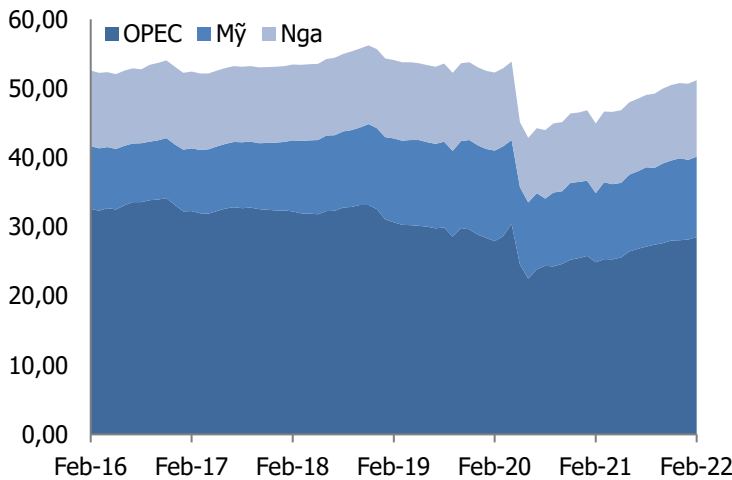
**Thị trường dầu mỏ**

Vào ngày 24 tháng 2 năm 2022, Nga bắt đầu một chiến dịch quân sự nhắm thẳng vào Ukraina, góp phần làm cho giá dầu thô Brent và WTI tăng phi mã. Giá dầu thô tăng mạnh phản ánh rủi ro địa chính trị gia tăng và sự không chắc chắn liên quan đến cách các lệnh trừng phạt được công bố và tiềm năng trong tương lai có thể ảnh hưởng đến thị trường năng lượng toàn cầu.

Trong báo cáo Triển vọng Năng lượng Ngắn hạn, các chuyên gia đã tăng dự báo giá dầu thô Brent lên 116 USD/thùng và giá dầu thô WTI lên 112 USD/thùng cho quý II/-2022. Họ cũng kỳ vọng giá xăng trung bình khoảng 4,10 USD/gallon trong quý II và sau đó giảm dần trong các tháng còn lại của năm.

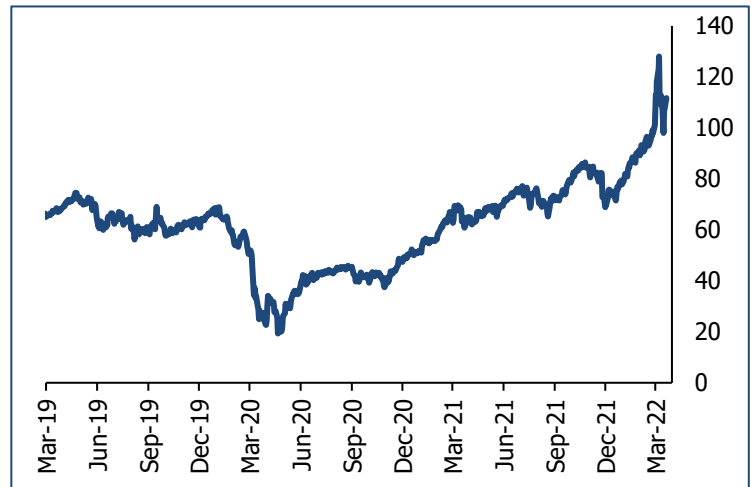
Năm 2021, lượng rút từ tồn kho xăng dầu toàn cầu đạt trung bình 1,4 triệu thùng/ngày và góp phần làm tăng giá dầu thô. Lượng hàng tồn kho này là kết quả của việc tiêu thụ xăng dầu trở lại nhanh hơn sản lượng xăng dầu sau khi đại dịch Covid-19 bắt đầu. Vào năm 2022, chúng tôi kỳ vọng rằng sản lượng xăng dầu sẽ tăng và tốc độ tăng trưởng tiêu thụ sẽ chậm lại, dẫn đến việc tăng tồn kho xăng dầu trên toàn cầu.

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



Nguồn: Bloomberg

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



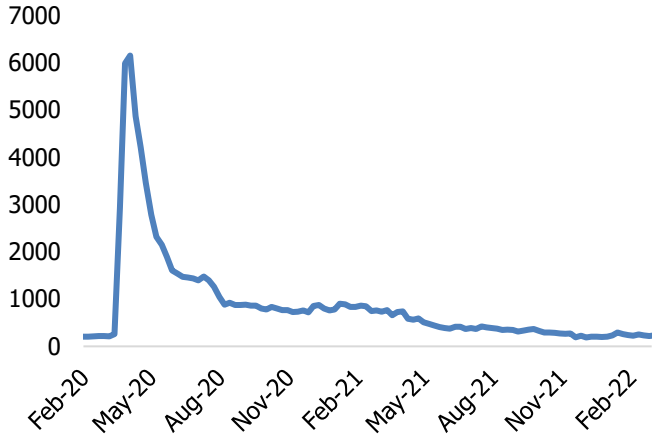
Nguồn: Bloomberg

**Thị trường lao động**

Tại Mỹ, tỷ lệ thất nghiệp đang giảm, trong khi tỷ lệ tuyển dụng việc làm đang tăng lên. Các vị trí tuyển dụng đặc biệt nổi bật trong lĩnh vực giải trí và khách sạn – nhóm nghề góp phần vào mức lương cao hơn. Cũng tại Mỹ, nơi mà ban đầu chọn trả trợ cấp thất nghiệp thay vì sử dụng các biện pháp duy trì việc làm, điều này khiến những người thất nghiệp không thích ứng được khi họ quay trở lại thị trường lao động. Mặt khác, tại châu Âu, nhờ nỗ lực duy trì việc làm, tỷ lệ thất nghiệp hầu như không thay đổi, trong khi tỷ lệ tuyển dụng việc làm gần đây đã tăng lên đáng kể.

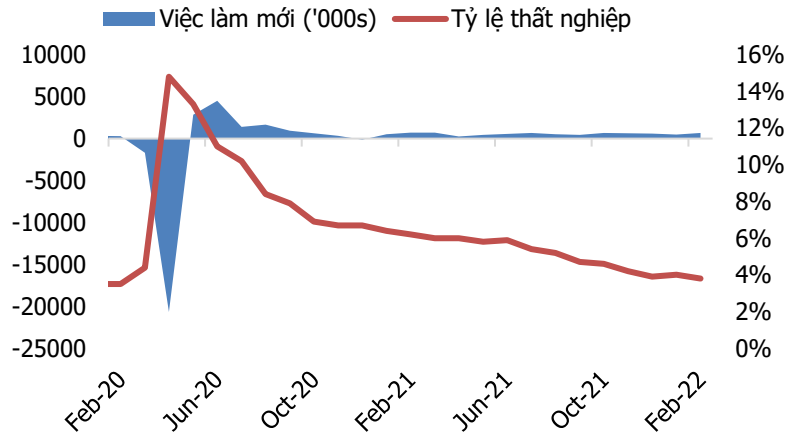
Tỷ lệ thất nghiệp của Mỹ giảm xuống còn 3,8% vào tháng 2/2022 từ mức 4% của tháng trước đó, mức thấp kỷ lục trong đại dịch, thậm chí còn thấp hơn so với kỳ vọng của thị trường là 3,9%. Số người thất nghiệp giảm 243 nghìn người xuống còn 6,270 triệu người.

**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

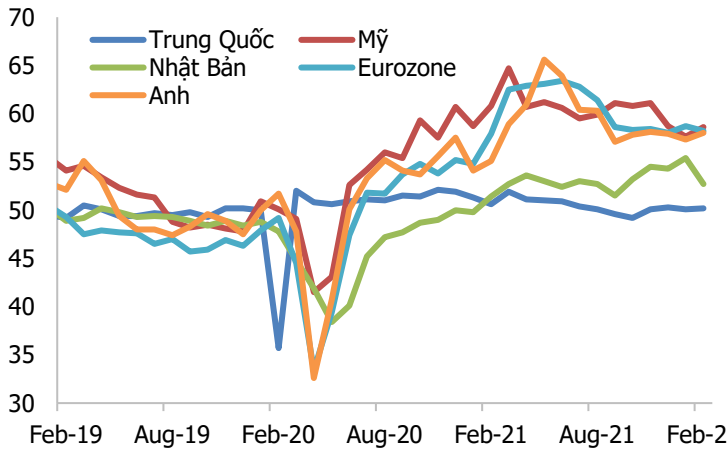
### Sản xuất và tiêu dùng

Kể từ khi diễn ra cuộc chiến tại Ukraina, nhìn chung giá cả hàng hóa toàn cầu đều đã tăng với tốc độ nhanh nhất trong nhiều thập niên trở lại đây. Điều này nhấn mạnh những thách thức mà Hoa Kỳ cùng với các nền kinh tế phát triển phải đối mặt bởi cuộc xung đột này hứa hẹn sẽ khiến chi phí còn tiếp tục đi lên.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 7,9%, mức tăng lạm phát hàng năm nhanh nhất trong 40 năm trở lại đây. Mặc dù không tính đến các mặt hàng như năng lượng và thực phẩm, CPI "cốt lõi" vẫn ở mức tăng 6,4% so với cùng kỳ năm ngoái – con số đó vẫn cao hơn nhiều so với mục tiêu lạm phát 2% của Cục Dự trữ Liên bang.

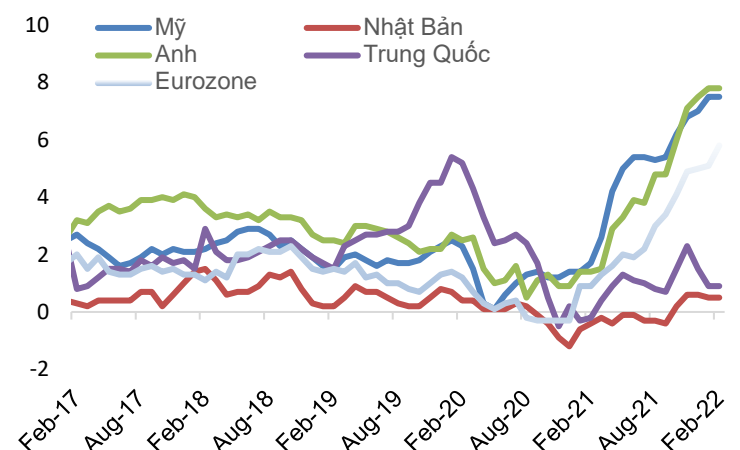
Cục Thống kê Lao động Hoa Kỳ cho biết, việc chi phí thực phẩm và tiền thuê nhà tăng cao đã góp phần lớn vào sự gia tăng lạm phát, cùng với đó giá tăng mới của nguyên liệu khí đốt cũng sẽ được thể hiện rõ ràng hơn trong báo cáo lạm phát tháng tới. Báo cáo tháng 2 chỉ cho thấy sự gia tăng ban đầu của giá khí đốt do phản ứng với cuộc xâm lược của Nga vào Ukraina. Các chuyên gia kinh tế dự đoán mức lạm phát sẽ còn tăng cao hơn nữa trong tháng 3 vì giá tại các trạm bơm nguyên liệu kể từ đó đã tăng lên mức cao kỷ lục. Giá xăng trung bình đạt 4,32 USD/gallon.

**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

Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC) đã quyết định giữ nguyên chính sách về lãi suất cho đến giữa tháng 3 và đẩy nhanh việc nới lỏng định lượng. Việc mua mới các tài sản tài chính dự kiến sẽ kết thúc vào tháng 3/2022 và các thành viên FOMC cũng dự báo sẽ có 3 đợt tăng lãi suất trong năm. Tuy nhiên, các đợt tăng lãi suất dự kiến sẽ không xảy ra ở Khu vực đồng Euro và Nhật Bản vào năm 2022.

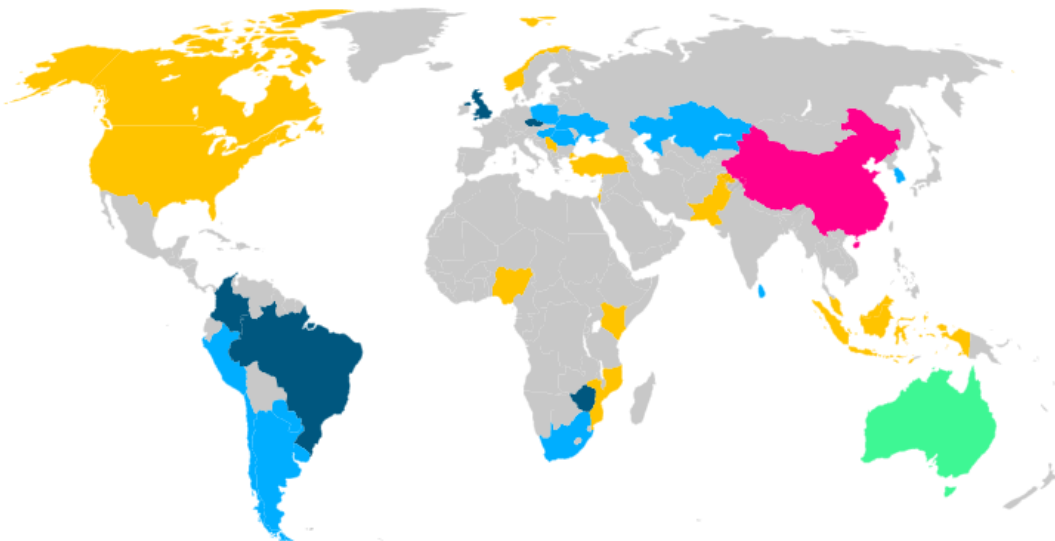
Tại một cuộc họp báo, Chủ tịch Fed Powell liên tục được hỏi về việc toàn dụng lao động – thứ được coi là điều kiện để tiếp tục bình thường hóa chính sách. Tuy nhiên, ông vẫn chưa đưa ra được câu trả lời cho việc này. Hiện tại, tác động của việc tăng lương còn hạn chế nhưng ông cho biết đây sẽ là điểm mấu chốt trong tương lai nếu giá thuê nhân sự tiếp tục đi lên.

Ngoại trừ các nước từ khu vực ASEAN - nơi sự phục hồi kinh tế bị cản trở, nhiều nền kinh tế mới nổi đã và đang thắt chặt chính sách tiền tệ. Nga, Brazil và các nước khác đã liên tiếp tăng lãi suất. Tuy nhiên, Thổ Nhĩ Kỳ có động thái khác biệt thông qua việc cắt giảm lãi suất.

---

### Chính sách Tiền tệ Toàn cầu vào Tháng 1 năm 2022

- Central bank has held rates in 2022
- ...cut rates in 2022
- ...hiked rates in 2022
- Set to hike this week or next
- Set to end QE next week



Nguồn: Bloomberg

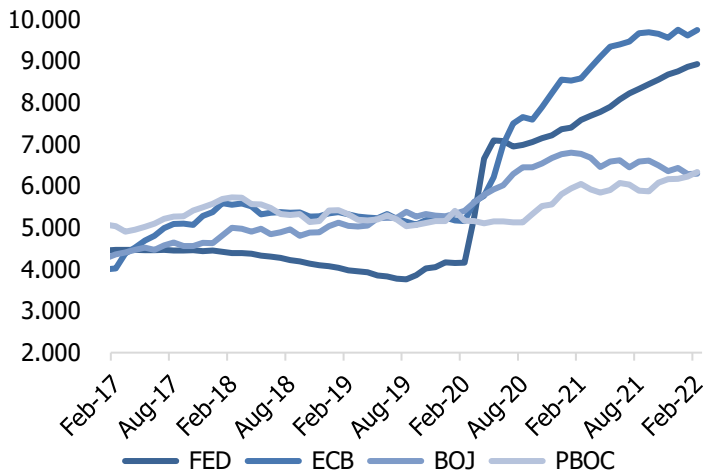
---

### Chính sách tài khoá

Mỹ có 2 dự luật về cơ sở hạ tầng. Dự luật cơ sở hạ tầng cứng đã được thông qua, trong khi dự luật cơ sở hạ tầng xã hội chỉ được thông qua ở Nhà Trắng. Tổng chi tiêu trong các hóa đơn là 3 nghìn tỷ USD. Đây là kế hoạch trong nhiều năm, trong đó chi tiêu vào năm 2022 có thể là khoảng 250 tỷ USD, tương đương 1,2% GDP cho cả hai dự luật.

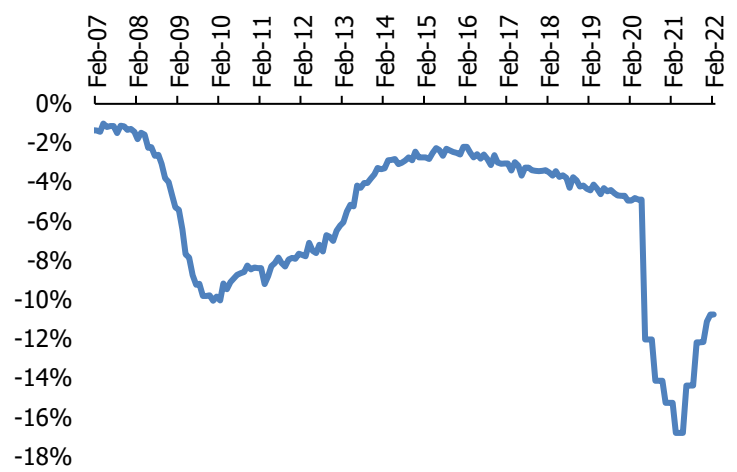
Bảng cân đối kế toán của các ngân hàng trung ương Nhật Bản, Hoa Kỳ và Châu Âu đã mở rộng đáng kể do các biện pháp nới lỏng tiền tệ với quy mô lớn được áp dụng trong thời kỳ đại dịch. Nguồn cung tiền đã chảy vào các tài sản tài chính, hàng hóa, bất động sản,.... Điều đáng chú ý ở đây là sự tác động thị trường của việc hạn chế hoặc chấm dứt các biện pháp siêu nới lỏng tiền tệ tại mỗi quốc gia, như việc Hoa Kỳ chấm dứt việc mua mới các tài sản tài chính và dự kiến tăng lãi suất vào tháng 3.

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



Nguồn: Bloomberg

**Thâm hụt ngân sách Mỹ (% GDP)**



Nguồn: Bloomberg

## 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.