

Hoàng Công Tuấn

Trưởng phòng Nghiên cứu Khách hàng tổ chức

Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nguyễn Trọng Việt Hoàng

Chuyên viên Nghiên cứu

Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

TRIỂN VỌNG KINH TẾ THẾ GIỚI

Tóm tắt nội dung:

Kể từ giữa năm 2021, triển vọng kinh tế toàn cầu đã có phần suy giảm, với ước tính phục hồi có phần khả quan hơn cho năm 2022. Tăng trưởng GDP thực tế toàn cầu hiện dự kiến là 5,7% vào năm 2021 và 4,8% vào năm 2022. Tỷ lệ tiêm chủng tại các nền kinh tế công nghiệp hóa lớn dao động từ 55% lên 75% vào tháng 10 năm 2021, và tiến độ trong các nỗ lực tiêm chủng đã bị đình trệ ở một số quốc gia.

Tiêu thụ dầu toàn cầu dự kiến sẽ tăng 5,5 triệu thùng/ngày vào năm 2021 và 3,3 triệu thùng/ngày vào năm 2022, đạt 99,6 triệu thùng/ngày, có phần nhỉnh hơn so với mức tiền Covid. Vào tháng 10, giá dầu thô đã tăng lên mức cao nhất trong 7 năm, được thúc đẩy bởi lo ngại về nguồn cung năng lượng và việc giảm dự trữ dầu đang diễn ra. Giá dầu Brent đã tăng lên 85,99 USD/thùng, trong khi giá WTI đạt 83,76 USD/thùng.

Vào tháng 9, tỷ lệ thất nghiệp ở Hoa Kỳ giảm 0,4% xuống 4,8%. Tỷ lệ thất nghiệp đã giảm 710.000 người xuống còn 7,7 triệu người. Tiền lương tăng trưởng dương ở hầu hết các ngành, trong đó dẫn đầu là thương mại, dịch vụ chuyên nghiệp và xây dựng.

Theo ước tính sơ bộ, chỉ số PMI Sản xuất Hoa Kỳ của IHS Markit đã giảm xuống 59,2 vào tháng 10 năm 2021, giảm từ mức 60,7 trong tháng 9 và thấp hơn kỳ vọng của thị trường là 60,3. PMI ngành sản xuất của Trung Quốc giảm từ 50,4 trong tháng 7 xuống 50,1 trong tháng 8 và 49,6 vào tháng 9.

Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc và Ngân hàng Trung ương Na Uy đã tăng lãi suất chính sách của họ và kỳ vọng của thị trường cho thấy Ngân hàng Dự trữ New Zealand cũng sẽ hành động tương tự vào tháng 10. Đến cuối năm 2021, những người tham gia thị trường dự kiến Ngân hàng Trung ương Anh và Ngân hàng Canada sẽ ngừng mua trái phiếu chính phủ trên thị trường mở.

IMF cho rằng lượng vắc xin thấp và bùng nổ chi tiêu cho các vấn đề liên quan đến dịch bệnh đã và đang kìm hãm việc phát triển kinh tế ở các thị trường mới nổi và các nước đang phát triển có thu nhập thấp. Theo thống kê, các gói tài chính lớn được công bố tại EU và Mỹ sẽ tăng thêm 4,6 nghìn tỷ USD cho GDP toàn cầu năm 2021-2026.

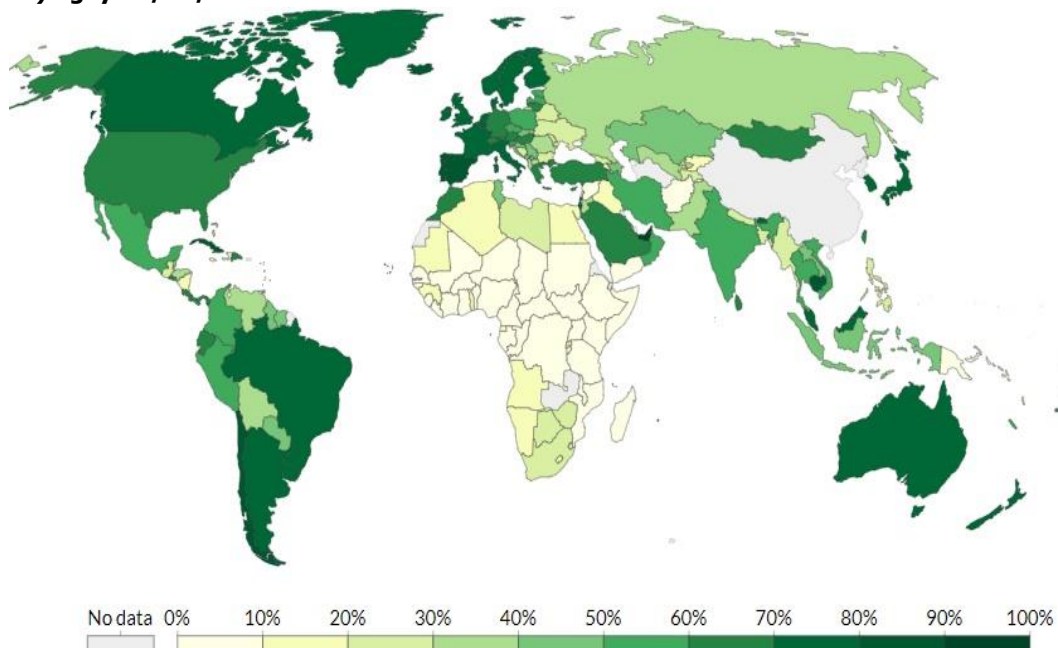
Triển vọng kinh tế thế giới

Tăng trưởng kinh tế

Kể từ giữa năm 2021, triển vọng kinh tế toàn cầu đã có phần suy giảm, với ước tính phục hồi có phần tích cực hơn cho năm 2022. Tăng trưởng GDP thực tế toàn cầu hiện dự kiến là 5,7% vào năm 2021 (giảm 0,2% so với tháng 7 năm 2021) và 4,8% vào năm 2022 (cải thiện 0,2% so với dự báo tháng 7 năm 2021). Dự đoán tăng trưởng GDP của Hoa Kỳ, Canada, Trung Quốc, Ấn Độ và các quốc gia Châu Á Thái Bình Dương khác, như Indonesia và Úc, đã bị hạ xuống đáng kể kể từ tháng Bảy. Ngược lại, ước tính cho Khu vực đồng tiền chung châu Âu, Đông Âu và Mỹ Latinh cho năm 2021 đã được cải thiện mạnh mẽ. Hoạt động kinh tế toàn cầu tăng trưởng nhanh hơn dự báo trong quý II. Tuy nhiên, sự xuất hiện của chủng Delta Covid-19 dễ lây lan hơn, cũng như các hạn chế nghiêm trọng về nguồn cung, đã làm chậm quá trình phục hồi kinh tế toàn cầu và làm tăng nhu cầu về các chương trình tiêm chủng đại dịch.

Tỷ lệ tiêm chủng ở các nền kinh tế công nghiệp phát triển lớn dao động từ 55% đến 75% tính đến tháng 10 năm 2021, và các nỗ lực tiêm chủng đã bị đình trệ ở một số quốc gia. Ngoại trừ Trung Quốc đáng chú ý, đã đạt tỷ lệ tiêm chủng 70% vào tháng 9 năm 2021, tỷ lệ tiêm chủng ở nhiều nền kinh tế mới nổi được dự đoán sẽ duy trì ở mức 50% cho đến năm 2023. Ở các nền kinh tế kém phát triển, tỷ lệ tiêm chủng thấp hơn và ít biện pháp hỗ trợ tài chính hơn so với các nền kinh tế công nghiệp phát triển, dự kiến sẽ bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh một cách nặng nề hơn và kéo dài hơn. Trong khi mức GDP của các nền kinh tế tiên tiến được dự báo sẽ trở lại như mức trước đại dịch vào năm 2022, mức GDP của các nền kinh tế mới nổi, trung bình, dự kiến sẽ ở mức dưới 3% so với mức dự báo trước đại dịch vào năm 2022.

Tỷ lệ trong tổng dân số đã được nhận ít nhất một liều vaccine Covid-19 (% Tổng dân số) ngày 23/10/2021



Nguồn: OurWorldInData

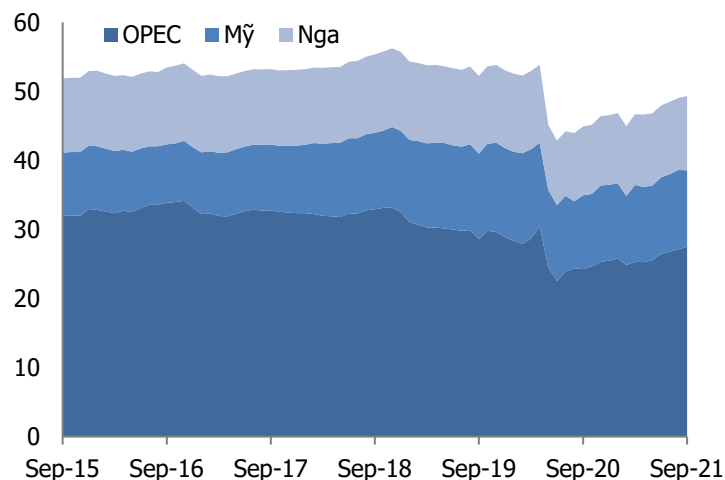
Thị trường dầu mỏ

Cuộc khủng hoảng năng lượng tiếp tục thúc đẩy sự chuyển dịch sang dầu mỏ, có thể làm tăng nhu cầu thêm 500 nghìn thùng/ngày so với bình thường. Điều này dẫn đến mức tăng lần lượt là 170 nghìn thùng/ngày và 210 nghìn thùng/ngày cho năm 2021 và 2022. Tiêu thụ dầu toàn cầu dự kiến sẽ tăng 5,5 triệu thùng/ngày vào năm 2021 và 3,3 triệu thùng/ngày vào năm 2022, đạt 99,6 triệu thùng/ngày, cao hơn một chút so với mức trước Covid.

Vào tháng 8, sản lượng giảm ở Trung Quốc và Ấn Độ chỉ được bù đắp một chút bởi hiệu suất cao hơn ở Châu Á và Châu Âu của OECD, cho thấy hoạt động lọc dầu toàn cầu trong 3Q/2021 tiếp tục gây thất vọng. Mặc dù giá dầu cao hơn nhiều, số dư sản phẩm tinh chế ước tính trong quý 3 năm 2021 cho thấy mức giảm mạnh nhất trong 8 năm, điều này giải thích cho sự gia tăng mạnh mẽ của lợi nhuận nhà máy lọc dầu trong tháng 9.

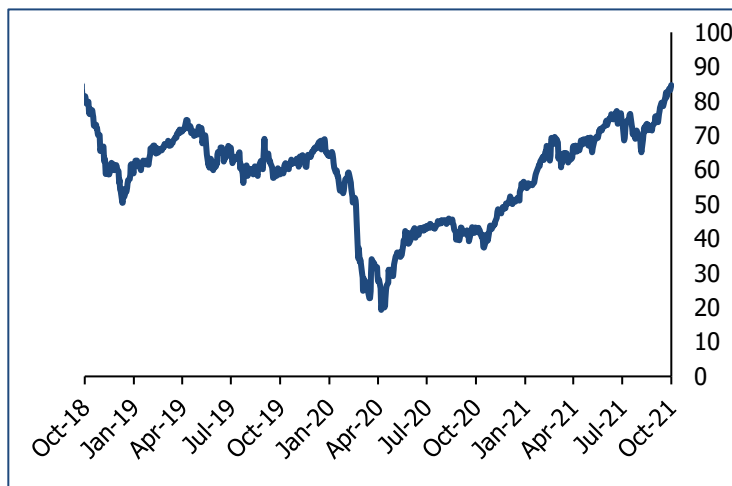
Vào tháng 10, giá dầu thô đã tăng lên mức cao nhất trong 7 năm, được thúc đẩy bởi lo ngại về nguồn cung năng lượng và việc giảm dự trữ dầu đang diễn ra. Giá dầu Brent tăng lên 85,99 USD/thùng, trong khi WTI tại Cushing đạt 83,76 USD/thùng. Trong tháng, sự suy thoái mạnh khiến chênh lệch giá dầu thô ở mức kiểm soát.

Sản lượng dầu thô (triệu thùng/ngày)



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá dầu Brent (USD/thùng)



Nguồn: Bloomberg

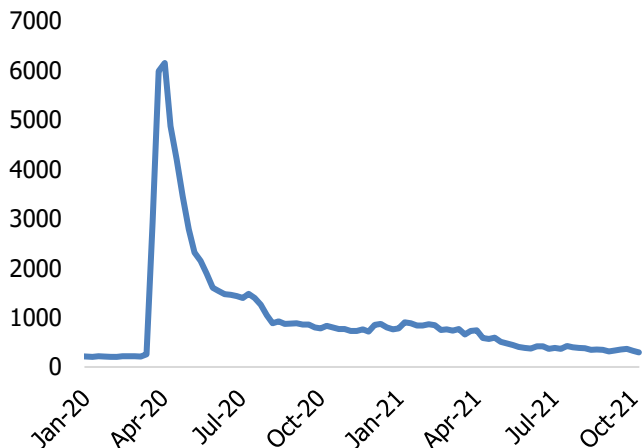
Thị trường lao động

Vào tháng 9, tỷ lệ thất nghiệp tại Hoa Kỳ giảm 0,4 điểm phần trăm xuống 4,8 phần trăm. Tỷ lệ thất nghiệp đã giảm 710.000 người xuống còn 7,7 triệu người. Cả hai chỉ số đều giảm đáng kể sau khi kết thúc cuộc suy thoái từ tháng 2 đến tháng 4 năm 2020. Tuy nhiên, chúng vẫn cao hơn so với trước khi bùng phát dịch bệnh Covid-19 (lần lượt là 3,5% và 5,7 triệu vào tháng 2 năm 2020). Tiền lương tăng trưởng dương ở hầu hết các ngành, trong đó dẫn đầu là thương mại, dịch vụ chuyên nghiệp và xây dựng. Với sự gia tăng 15% về việc làm, giải trí và khách sạn dẫn đầu khi lĩnh vực này từ từ phục hồi sau đợt sa thải hàng loạt của đại dịch.

Số người mất việc làm vĩnh viễn giảm 236.000 người trong tháng 9 xuống còn 2,3 triệu người, nhưng nhiều hơn 953.000 người so với tháng 2 năm 2020. Vào tháng 9, số người bị sa thải tạm thời vẫn ổn định ở mức 1,1 triệu người. Con số này giảm so với mức đỉnh 18,0 triệu người vào tháng 4 năm 2020, nhưng vẫn cao hơn 374.000 người so với mức thấp trước đó vào tháng 2

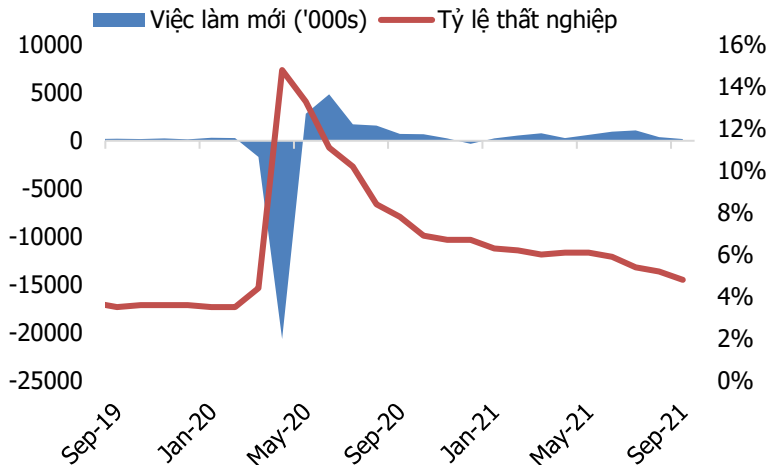
năm 2020. Sau khi tăng tương đương vào tháng 8, số người quay lại lực lượng lao động đã giảm 198.000 người xuống còn 2,3 người triệu vào tháng Chín.

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



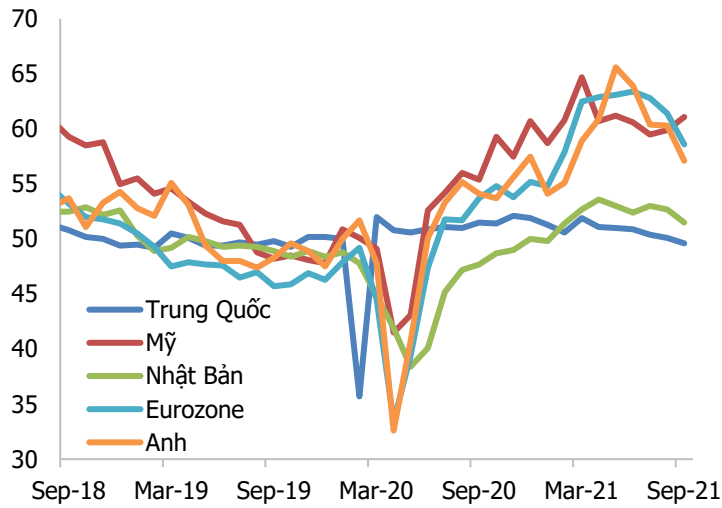
Nguồn: Bloomberg

Sản xuất và tiêu dùng

Theo ước tính sơ bộ, chỉ số PMI Sản xuất Hoa Kỳ của IHS Markit đã giảm xuống 59,2 vào tháng 10 năm 2021, giảm từ mức 60,7 trong tháng 9 và thấp hơn kỳ vọng của thị trường là 60,3. Do thiếu nguyên liệu, thách thức về hậu cần và giá hàng hóa cao hơn, sản lượng tăng với tốc độ chậm nhất kể từ tháng 7 năm 2020, trong khi chi phí đầu vào tăng ở mức kỷ lục mới. Ngoài ra, sự chậm trễ giao hàng của các nhà cung cấp đã đạt mức cao mới trong tháng Mười. Các công ty gia tăng hoạt động mua hàng và tồn kho do lo ngại về nguồn cung và doanh số bán hàng tiếp tục tăng. PMI ngành sản xuất của Trung Quốc giảm từ 50,4 trong tháng 7 xuống 50,1 trong tháng 8 và 49,6 vào tháng 9. Phép đo PMI tiêu đề mới nhất đã đi vào vùng điều chỉnh, gây áp lực tiêu cực lên khu vực sản xuất và nền kinh tế Trung Quốc trong bối cảnh sản lượng sản xuất bị gián đoạn do mức tiêu thụ năng lượng gia tăng và tình trạng thiếu điện quốc gia.

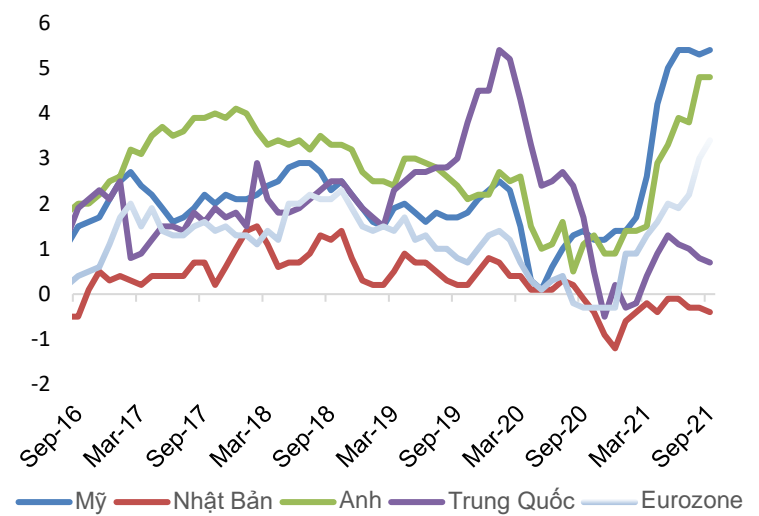
Hạn chế về nguồn cung là trở ngại lớn khác đối với sự phục hồi kinh tế toàn cầu, do sự kết hợp của các hạn chế đi lại và vận chuyển liên quan đến đại dịch, thiếu đầu tư vào cơ sở hạ tầng giao thông và sản xuất thiết bị điện tử, và sự miễn cưỡng của người lao động trong việc quay trở lại một số lĩnh vực có nguy cơ lây nhiễm dịch bệnh cao. Những giới hạn cung này đồng thời với sự gia tăng đáng kể của nhu cầu trên toàn cầu, dẫn đến tình trạng thiếu hụt trầm trọng và lạm phát giá cả ngày càng gia tăng. Thiếu container vận chuyển, đóng cửa và tắc nghẽn cảng biển, thiếu tài xế xe tải, thiếu năng lực sản xuất chip máy tính, thiếu điện ở Trung Quốc và Ấn Độ, và chi phí hàng hóa toàn cầu tăng đều là những hạn chế chính về nguồn cung. Theo dự báo của OECD, những yếu tố này được ước tính đã làm tăng lạm phát trên toàn thế giới thêm 1,5 điểm phần trăm trong quý 3 năm 2021. Đối với một số đầu vào và ngành sản xuất, tình trạng thiếu hụt nguồn cung đáng kể được dự báo sẽ kéo dài đến năm 2022 và thậm chí là năm 2023, với sự phục hồi tăng dần.

PMI sản xuất một số nền kinh tế lớn



Nguồn: Bloomberg

Lạm phát một số nền kinh tế lớn (%)



Nguồn: Bloomberg

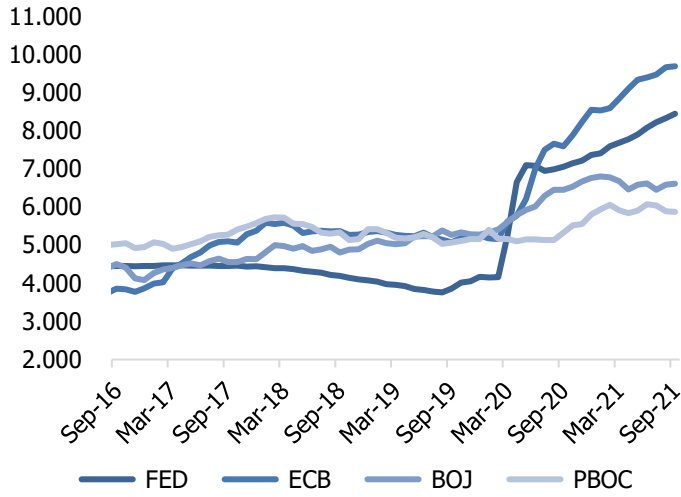
Chính sách

Chính sách tiền tệ

Tại các nền kinh tế công nghiệp phát triển, các ngân hàng trung ương đã tiếp tục hỗ trợ chính sách mạnh mẽ. Khi nền kinh tế phục hồi, một số ngân hàng trung ương bắt đầu giảm quy mô kích thích chính sách hoặc dự kiến sẽ thực hiện trong năm sau. Các thành viên nhấn mạnh rằng việc các ngân hàng trung ương ở gần các mục tiêu chính sách đã ảnh hưởng đến các hành động chính sách của họ. Áp lực lạm phát được dự báo sẽ giảm theo thời gian khi các hạn chế về nguồn cung được khắc phục, mặc dù thực tế là lạm phát đã vượt quá mục tiêu của các ngân hàng trung ương ở hầu hết các nền kinh tế công nghiệp hóa và chi phí năng lượng đã tăng đáng kể trong những tháng gần đây. Tuy nhiên, áp lực lạm phát ở một số quốc gia, chẳng hạn như Hoa Kỳ và Vương quốc Anh, đã mạnh hơn dự kiến, và tốc độ tăng lương đã tăng nhanh ở những quốc gia khác. Kết quả là, lợi suất trái phiếu chính phủ dài hạn đã tăng và các đường dẫn lãi suất chính sách ngụ ý thị trường đã được điều chỉnh theo hướng tăng lên.

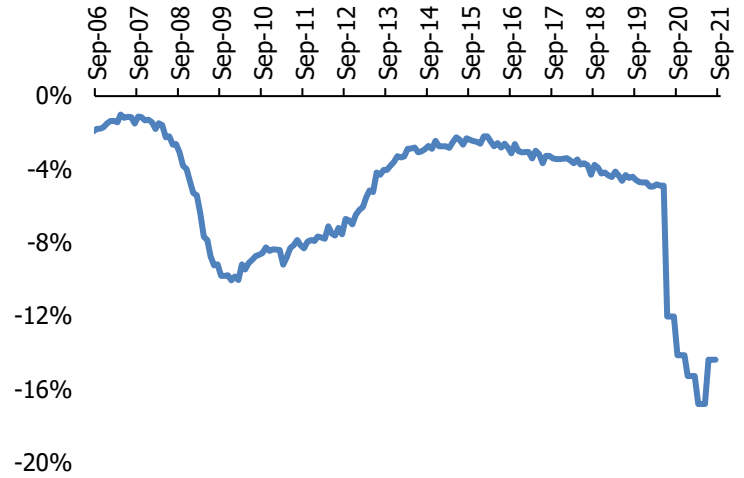
Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc và Ngân hàng Na Uy đã tăng lãi suất chính sách và kỳ vọng của thị trường cho thấy Ngân hàng Dự trữ New Zealand sẽ làm như vậy vào tháng 10. Đến cuối năm 2021, những người tham gia thị trường dự kiến Ngân hàng Trung ương Anh và Ngân hàng Canada sẽ ngừng mua trái phiếu chính phủ trên thị trường mở. Áp lực lạm phát bắt nguồn từ giá năng lượng ngày càng tăng và tình trạng thiếu lao động đã đẩy Ngân hàng Trung ương Anh tăng lãi suất chính sách đầu tiên vào đầu năm 2022, theo kỳ vọng của thị trường. Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ đã gợi ý rằng họ sẽ bắt đầu giảm tốc độ mua tài sản của mình vào tháng 11, với mục tiêu kết thúc mua ròng vào giữa năm 2022.

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

Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế, chính sách tài khoá phải thích ứng với các điều kiện thay đổi để giải quyết các tác động của đại dịch vẫn đang tiếp diễn, vốn đang trầm trọng hơn do không chắc chắn về các biến thể Covid-19 mới. Trong Báo cáo Giám sát Tài khoá tháng 10 năm 2021, IMF nêu rõ, "Chính sách tài khoá vẫn được hỗ trợ, với mức thâm hụt năm 2021 trung bình giảm khoảng 2 điểm phần trăm so với GDP." IMF cho rằng lượng vắc xin thấp và chi tiêu nhiều hơn cho các ưu tiên liên quan đến vi rút đang kìm hãm tăng trưởng tại các thị trường mới nổi và các nước đang phát triển có thu nhập thấp, chỉ ra rằng các gói tài chính lớn được công bố ở EU và Mỹ sẽ tăng thêm 4,6 nghìn tỷ USD cho GDP toàn cầu năm 2021-2026.

Theo nghiên cứu, do lãi suất tăng và nguồn thu của chính phủ giảm, các nước đang phát triển có thu nhập thấp đã không thể cung cấp hỗ trợ tài khoá và trả nợ của họ. Các chuyên gia dự đoán thâm hụt sẽ giảm khoảng 3 điểm phần trăm trong năm tới và đến năm 2026, thâm hụt sẽ trở lại mức trước đại dịch. Điều này lưu ý rằng, theo các dự báo sơ bộ, nợ toàn cầu tăng 27 nghìn tỷ USD mỗi năm lên 226 nghìn tỷ USD vào năm 2020. Các khoản nợ có khả năng tiếp tục duy trì ở mức cao kỷ lục, khoảng 100% GDP vào năm 2021 và sẽ giảm nhẹ 2026. Các nhà chức trách tuyên bố rằng nhiều nước đang phát triển có thu nhập thấp chắc chắn sẽ yêu cầu hỗ trợ quốc tế hơn nữa và trong một số trường hợp, tái cơ cấu nợ sẽ phải diễn ra.

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	2,0	Q3	13,6	Sep	4,8	Sep
EU	3,7	Q3	4,1	Oct	7,5	Sep
Đức	1,8	Q3	4,5	Sep	5,2	Oct
Pháp	3,0	Q3	8,1	Sep	6,1	Oct
Italy	3,8	Q3	2,9	Oct	9,9	Oct
Tây Ban Nha	2,0	Q3	7,8	Sep	4,0	Oct
UK	4,8	Q3	2,9	Sep	4,5	Sep
Nhật	0,8	Q3	-0,1	Oct	2,8	Oct
Trung Quốc	4,9	Q3	0,8	Sep	4,9	Sep
Nga	3,7	Q3	7,0	Sep	6,0	Sep

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	-3,4	6,0	1,2	4,3	8,1	5,4
EU	-6,3	5,0	0,3	2,2	7,9	8,0
Đức	-4,6	3,1	0,4	2,9	3,8	3,7
Pháp	-8,0	6,3	0,5	2,0	8,0	8,1
Italy	-8,9	5,8	-0,1	1,7	9,3	10,3
Tây Ban Nha	-10,8	5,7	-0,3	2,2	15,5	15,4
UK	-9,8	6,8	0,9	2,2	4,5	5,0
Nhật	-4,6	2,4	0,0	-0,2	2,8	2,8
Trung Quốc	2,3	8,0	2,4	1,1	3,8	3,7
Thế giới	-3,1	5,9				

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

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.