



TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 10/2022

TỔNG QUAN



“Nền kinh tế Việt Nam trong Tháng 10/2022 đang hồi phục tích cực ở hầu hết các lĩnh vực, đặc biệt khu vực công nghiệp và thương mại. Bên cạnh đó, kim ngạch xuất nhập khẩu trong từ đầu năm 2022 đến nay ghi nhận xuất siêu hơn 9,4 tỷ đô.

Chúng tôi duy trì dự báo tích cực cho tăng trưởng nền kinh tế Việt Nam năm 2022 ở mức 7,5% nhờ những nỗ lực hiệu quả của Chính Phủ trong thực hiện chính sách tiền tệ và tài khóa nhằm mục đích kiềm chế lạm phát và phục hồi nền kinh tế hậu giãn cách xã hội.

Chúng tôi dự báo tỷ giá và lạm phát sẽ tiếp tục biến động trong tầm kiểm soát và có thể vượt nhẹ ra ngoài mức mục tiêu của Chính phủ.

Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng những tín hiệu khởi sắc của nền kinh tế vĩ mô sẽ được duy trì nhờ các động lực đến từ việc Chính phủ có thể đẩy nhanh tốc độ giải ngân vốn đầu tư công vào Quý 4/2022, tiêu dùng nội địa và sản xuất công nghiệp hồi phục, xuất nhập khẩu hưởng lợi mạnh mẽ từ các hiệp định quốc tế, lượng vốn đầu tư phát triển toàn xã hội tiếp tục được lưu thông vào nền kinh tế.

Chúng tôi dự báo những rủi ro toàn cầu có thể xảy đến trong giai đoạn 2022 – 2024 bao gồm khủng hoảng lương thực, căng thẳng địa chính trị Nga – Ukraine kéo dài, nguy cơ xung đột Mỹ - Trung, đứt gãy chuỗi cung ứng tiếp diễn và lạm phát đình đốn xảy ra ở các quốc gia phát triển.”

TỔNG QUAN

CTS DỰ BÁO NĂM 2022	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng CPI	% yoy	4 – 4,5%	4,8%
Tỷ giá USD/VND	VND	23.400 – 24.400	> 24.400
Lãi suất tái cấp vốn	% yoy	5% – 6%	7%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	> 14%	14%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	> 9%	< 9%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%
TĂNG TRƯỞNG GDP	% YOY	7,5%	< 7,5%

Chú thích: CTS dự báo khả năng có thể xảy ra

ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ VIỆT NAM

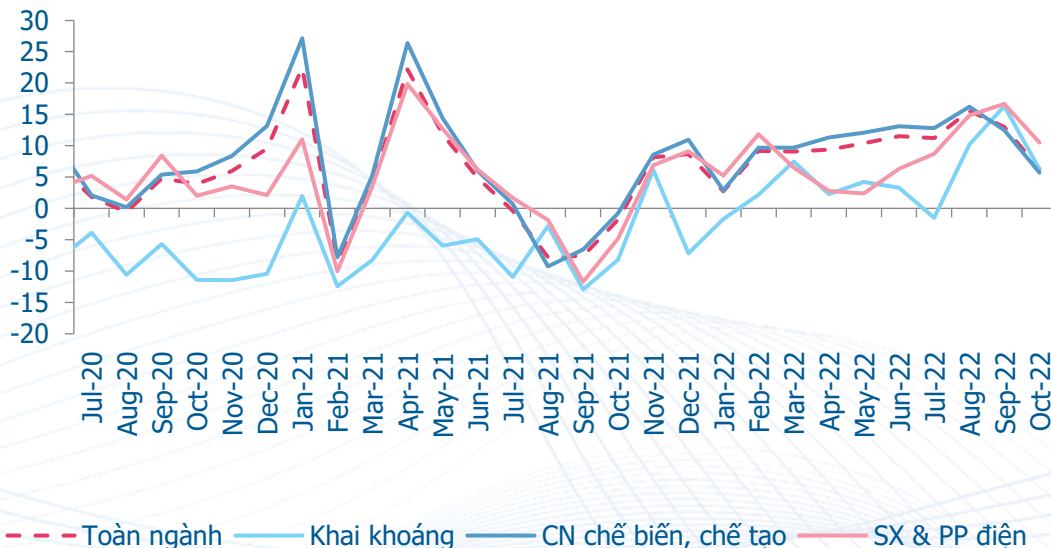
THÁNG 10/2022

MỞ RỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH ĐANG TRÊN ĐÀ PHỤC HỒI, TUY NHIÊN CÓ DẤU HIỆU CHỮNG LẠI

- Trong tháng 10, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 6,3% svck năm trước. Tính chung 10 tháng năm 2022, chỉ số IIP tăng 9% svck năm trước, **trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9,6%.**
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 9 đạt 50,6 điểm – mức thấp nhất trong cho thấy **Nhu cầu thấp hơn dẫn đến sự gia tăng đơn đặt hàng mới yếu hơn; Tăng trưởng sản lượng, việc làm và mua hàng tăng nhẹ; Áp lực lạm phát vẫn được duy trì**

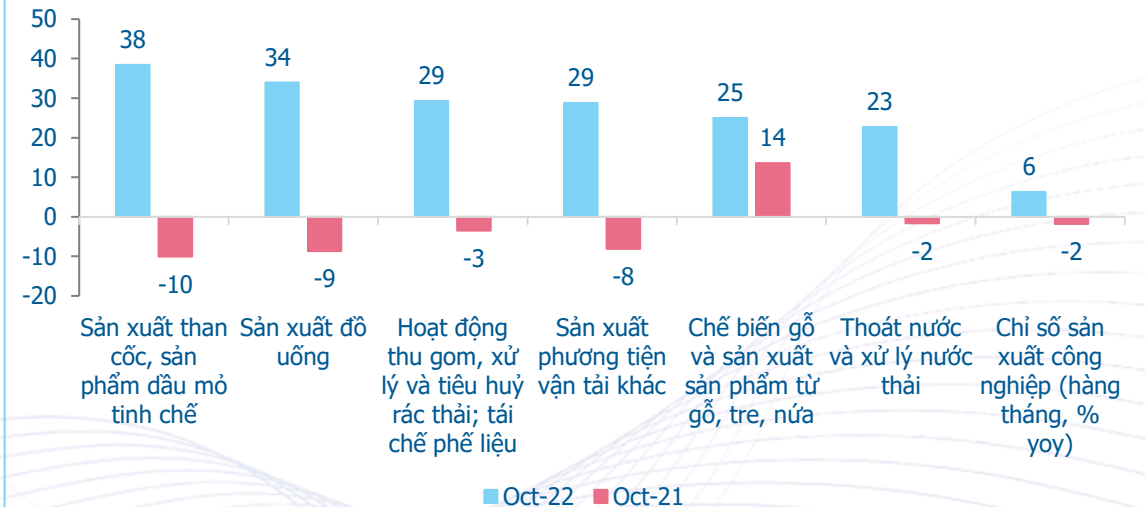
- Dự kiến đà tăng của hoạt động sản xuất tiếp tục tích cực bởi chi phí sản xuất do nguyên vật liệu, kim loại, lương thực và dầu thô có tín hiệu giảm sâu.
- Tuy nhiên, **mức tăng trưởng này có thể sẽ chững lại kể từ đầu năm sau 2023** khi các doanh nghiệp sẽ gặp trở ngại tiếp cận vốn khi NHNN đẩy cao nền lãi suất.

Biểu đồ 3: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP (ytd, %yoy)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 4: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo các ngành công nghiệp

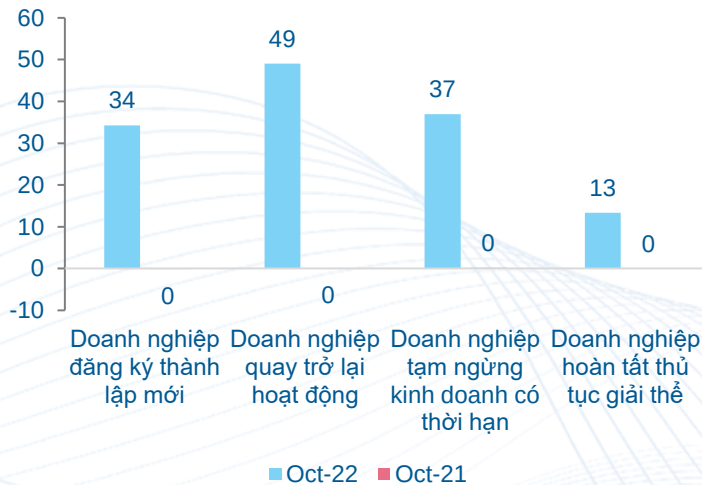


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

DOANH NGHIỆP ĐĂNG KÝ THÀNH LẬP MỚI TĂNG GẦN 60%

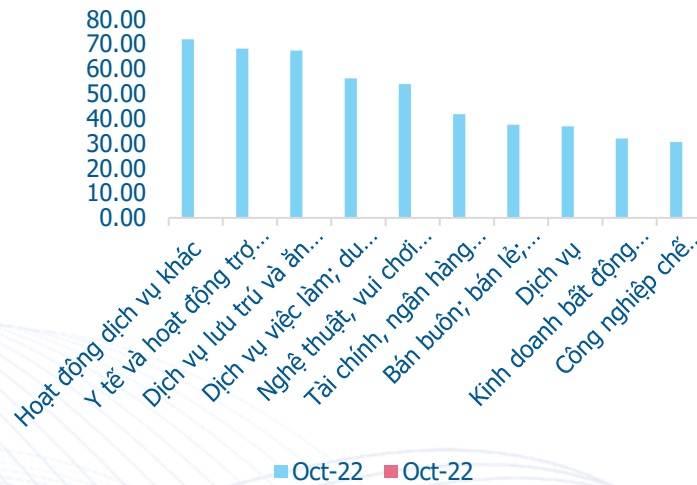
- Trong Tháng 10, số lượng doanh nghiệp thành lập mới, tăng 13,6% so với tháng trước và tăng 58,3% svck năm trước. Tính chung 10 tháng, chỉ số này tăng 38,3% svck năm trước. **Tốc độ tăng trưởng doanh nghiệp đăng ký mới có xu hướng tăng mạnh** do nền của cùng kỳ năm ngoài âm khi chịu sự ảnh hưởng nặng nề của chính sách giãn cách COVID.
- Tuy vốn đăng ký mới chưa hồi phục hoàn toàn sau sự gián đoạn của các biện pháp chống dịch năm 2021 và những biến động khó lường của thế giới trong thời gian gần đây, song **vốn FDI thực hiện tại Việt Nam 10 tháng năm 2022 tăng 15,2% so với cùng kỳ năm trước – đây là lượng vốn cao nhất của 10 tháng trong 5 năm qua.**

Biểu đồ 5: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (đơn vị: %)



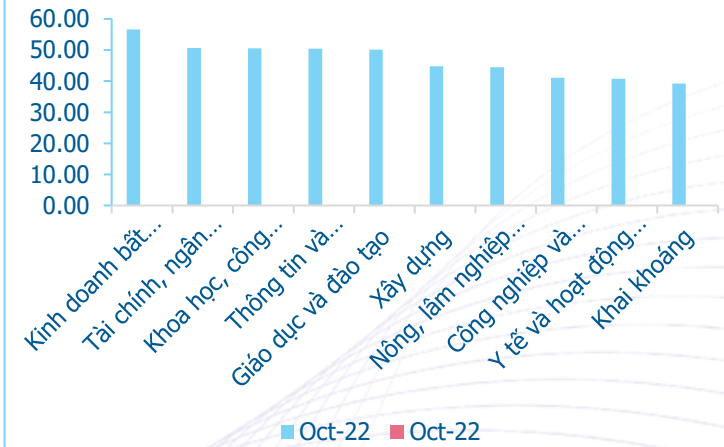
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 10: Tăng trưởng doanh nghiệp đăng ký mới tăng nhiều nhất (đơn vị: %)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 11: Tăng trưởng doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn tăng nhiều nhất (đơn vị: %)

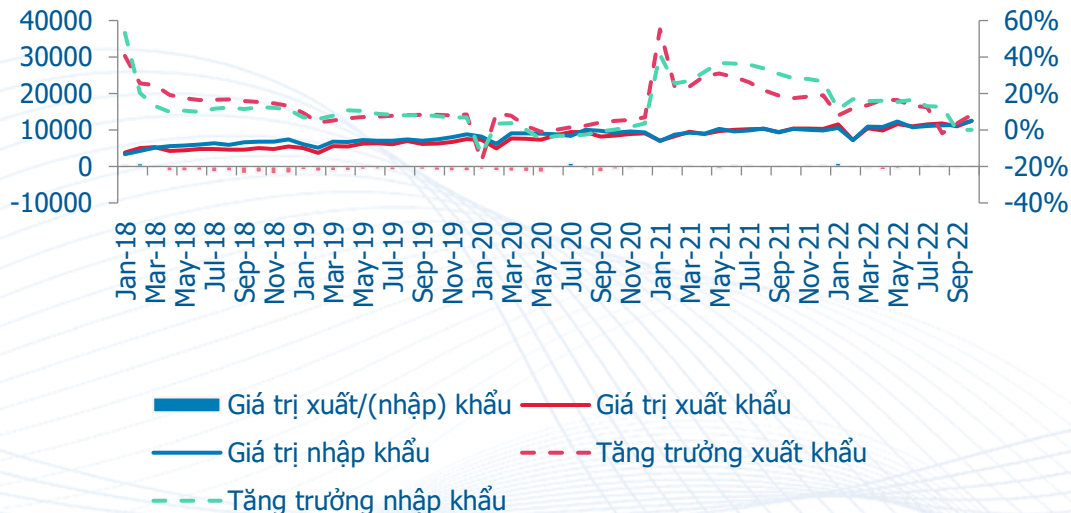


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

XUẤT NHẬP KHẨU TRỞ THÀNH ĐỘNG LỰC CHÍNH THỨC ĐẨY NỀN KINH TẾ

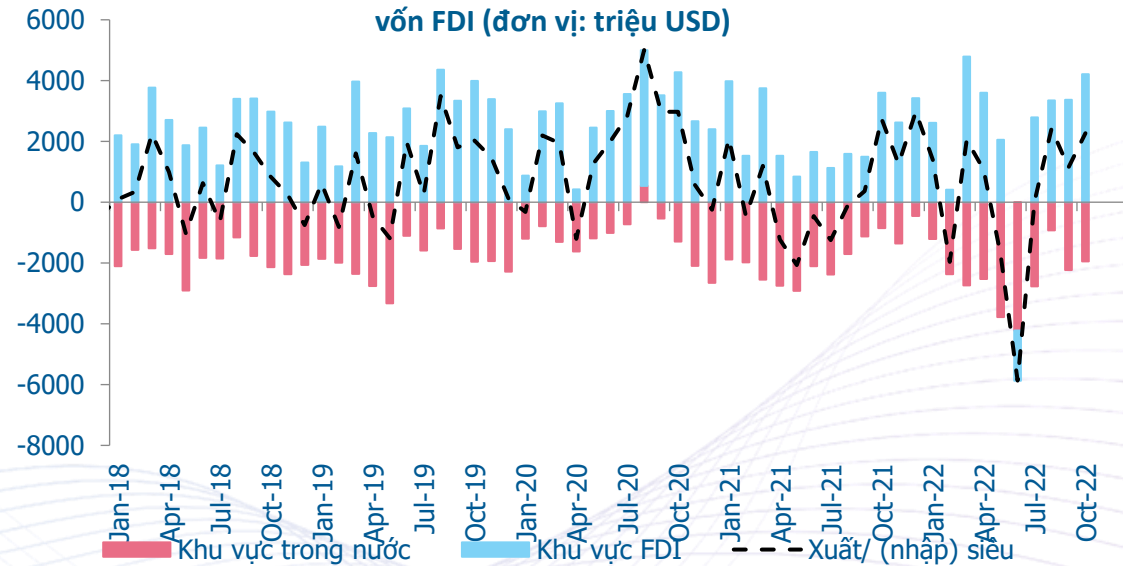
- Cán cân thương mại hàng hóa tháng Mười ước tính xuất siêu 2,27 tỷ USD. Tính chung 10 tháng năm 2022, **cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 9,4 tỷ USD. Chúng tôi đánh giá đây là kết quả lạc quan.**
- Về cơ cấu, xuất khẩu nhóm hàng công nghiệp chế biến chiếm tỷ trọng 93,7% tổng xuất khẩu cả nước, và nhóm hàng tư liệu sản xuất chiếm 94% tổng nhập khẩu cả nước, mức tăng/giảm không đáng kể svck năm trước.
- Khu vực có vốn FDI và thị trường Hoa Kỳ, Trung Quốc, EU, Hàn Quốc vẫn đóng vai trò then chốt.

Biểu đồ 12: Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu và tốc độ tăng trưởng trong nước



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 13: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực vốn FDI (đơn vị: triệu USD)



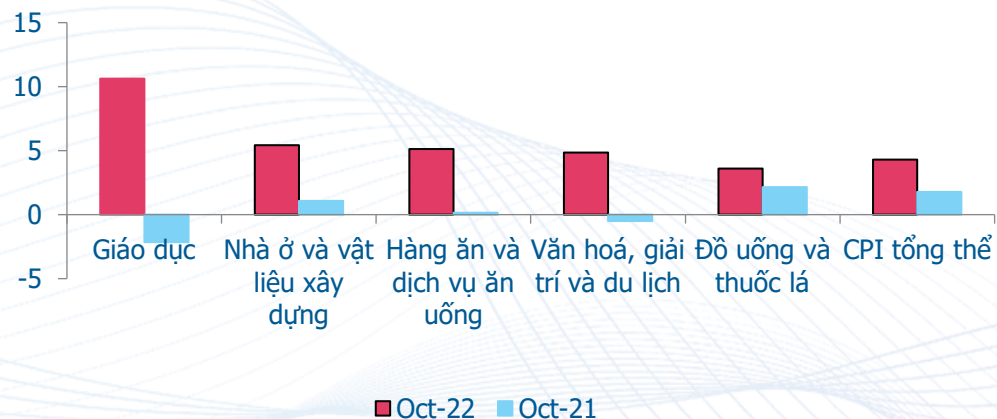
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

CPI ỔN ĐỊNH TUY NHIÊN ÁP LỰC LẠM PHÁT VẪN CÒN

- Bình quân 10 tháng năm nay, CPI tăng 2,89% svck năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2,14%. So với tháng 12/2021, CPI tháng 10/2022 tăng 4,16% và svck năm trước tăng 4,3%. CPI bình quân quý III/2022 tăng 3,32% so với quý III/2021. Chỉ số CPI 10 tháng/2022 ổn định nhờ giá một số loại hàng hóa dịch vụ giảm bao gồm giá dầu khi, thực phẩm và học phí.
- Tuy nhiên, áp lực lạm phát vẫn rõ ràng khi (1) Nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu cho sản xuất tăng cao vào quý cuối năm và giá USD mạnh lên gây sức ép lên mặt bằng giá cả, (2) Ngoài ra, giá điện cũng có thể sẽ tăng giá khi các loại hàng hóa cơ bản khác giảm.

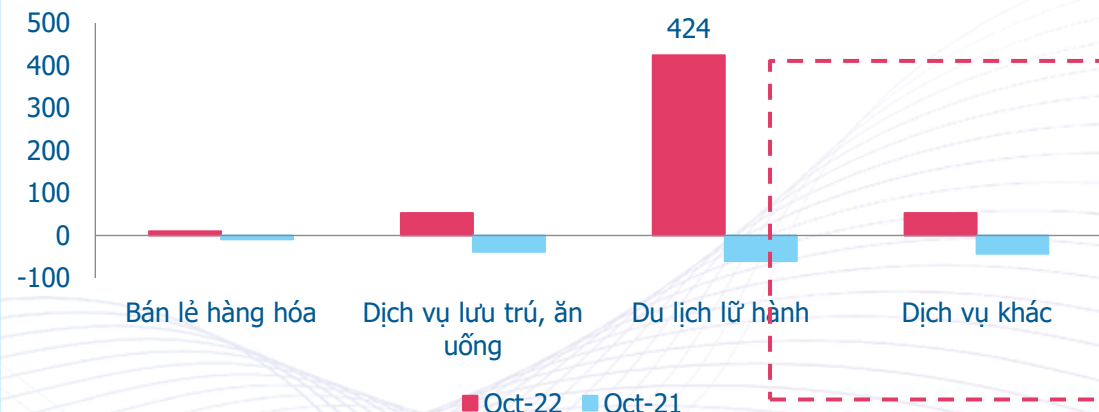
- Tính chung 10 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 4.643,6 nghìn tỷ đồng, tăng 20,2% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 giảm 5,1%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 16,1% (cùng kỳ năm 2021 giảm 6,8%).
- Chúng tôi dự báo tiêu dùng sẽ duy trì đà tăng trưởng ổn định khi nền kinh tế tiếp tục phục hồi, thu nhập người lao động cải thiện, và giá nguyên vật liệu đầu vào có xu hướng giảm dần. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý rủi ro lạm phát lan tràn đến Việt Nam có thể gây thâm hụt nhu cầu, ảnh hưởng đến tổng mức bán lẻ hàng hóa.

Biểu đồ 5: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 6: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng

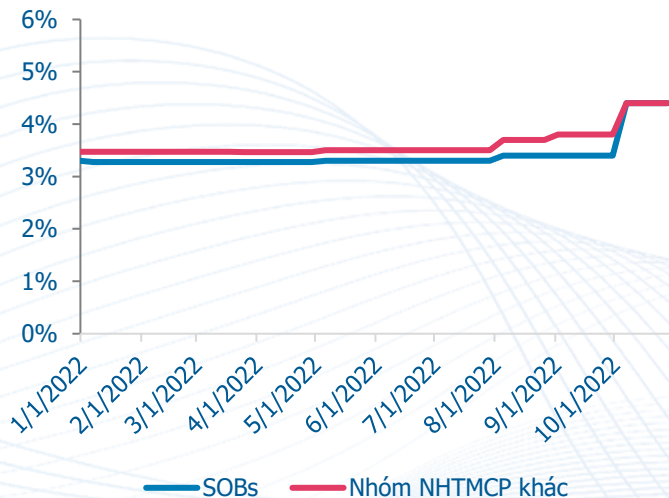


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH LẦN ĐẦU TĂNG SAU 11 NĂM

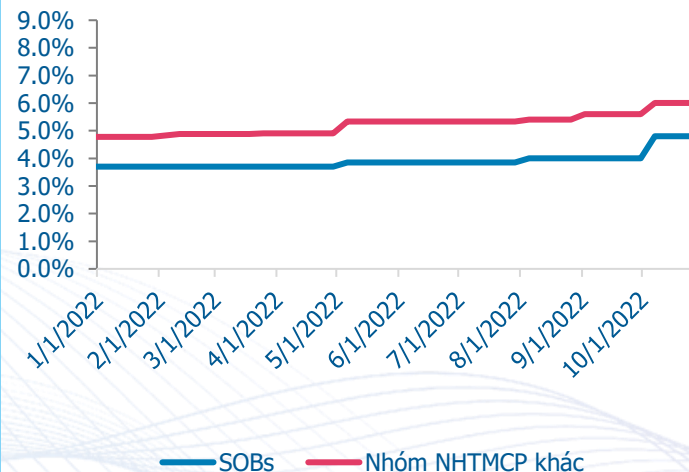
- Ngày Ngày 24/10/2022, **NHNN ban hành Quyết định 1809/QĐ-NHNN về nâng lãi suất điều hành lần thứ 2** cho thấy ba điều chỉnh rõ rệt: (1) Tăng lãi suất tái cấp vốn từ 5% lên 6%, (2) Tăng lãi suất tái chiết khấu từ 3,5% đến 4,5%, và (3) Tăng lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ từ 6% lên 7%.
- Động thái này cho thấy NHNN đang phát đi tín hiệu thắt chặt tiền tệ để giảm áp lực lên “phòng tuyến” tỷ giá trong khi xuất nhập khẩu và nguồn vốn FDI đóng vai trò then chốt cho tăng trưởng nền kinh tế Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá áp lực tỷ giá vẫn còn nặng nề khi FED tiếp tục nâng lãi suất điều hành. **Do vậy, NHNN có khả năng sẽ nâng tiếp lãi suất điều hành lần thứ 3 trong năm nay mới thực hiện được mục tiêu ổn định tỷ giá.**
- Kéo theo đó, mặt bằng lãi suất huy động và cho vay của Việt Nam đều nhích thêm từ 0,5-1% so với đầu năm nay.

Biểu đồ 12: Lãi suất tiền gửi VND từ 3 đến <6 tháng (đơn vị: %)



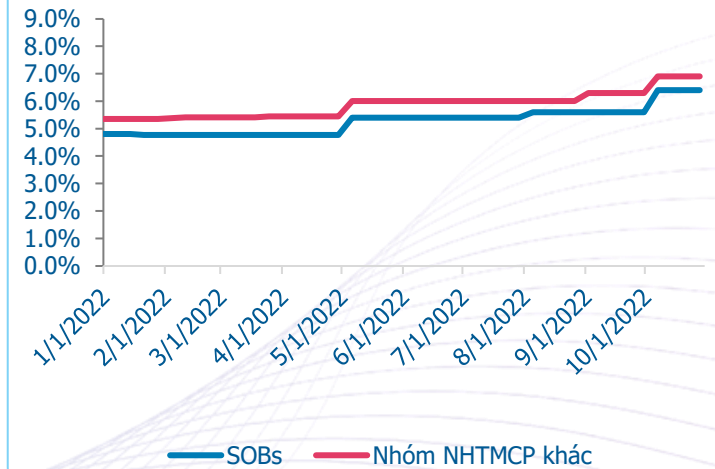
Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 13: Lãi suất tiền gửi VND từ 6-9 tháng (đơn vị: %)



Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 14: Lãi suất tiền gửi VND từ 12 tháng (đơn vị: %)



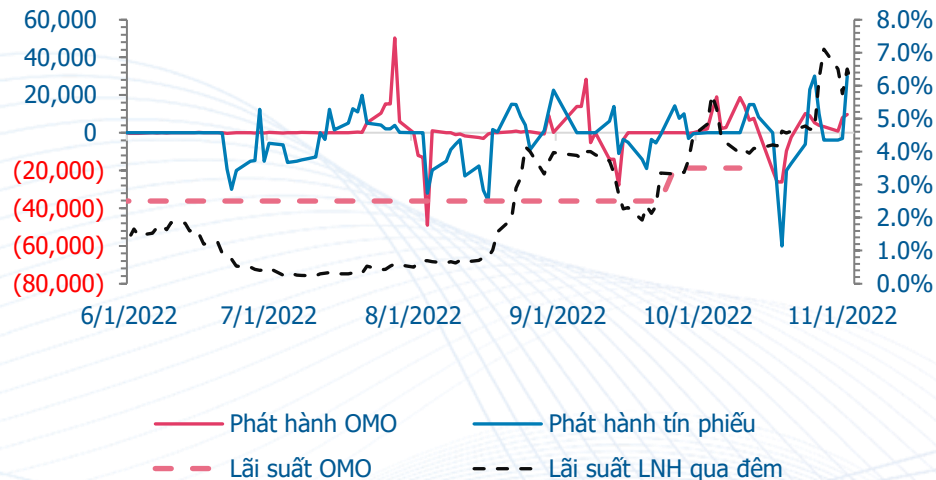
Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

NHU CẦU VỐN CHO NỀN KINH TẾ RẤT BỨC THIẾT

- Tính đến ngày 1/11/2022, tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế đã đạt khoảng 11,5% so với đầu năm, tăng trên 17% so với cùng kỳ năm 2021. Như vậy, **hạn mức tín dụng sẽ không còn nhiều dư địa để tăng trưởng lại – khoảng 2,5%** trong bối cảnh nhu cầu vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn đang bức thiết và thị trường trái phiếu giảm.
- Chúng tôi dự báo NHNN sẽ sớm nới room tín dụng cho một số NHTM có thể sẽ diễn ra trong đầu quý IV, và **tốc độ tăng trưởng tín dụng có thể đạt TRÊN 14%.**

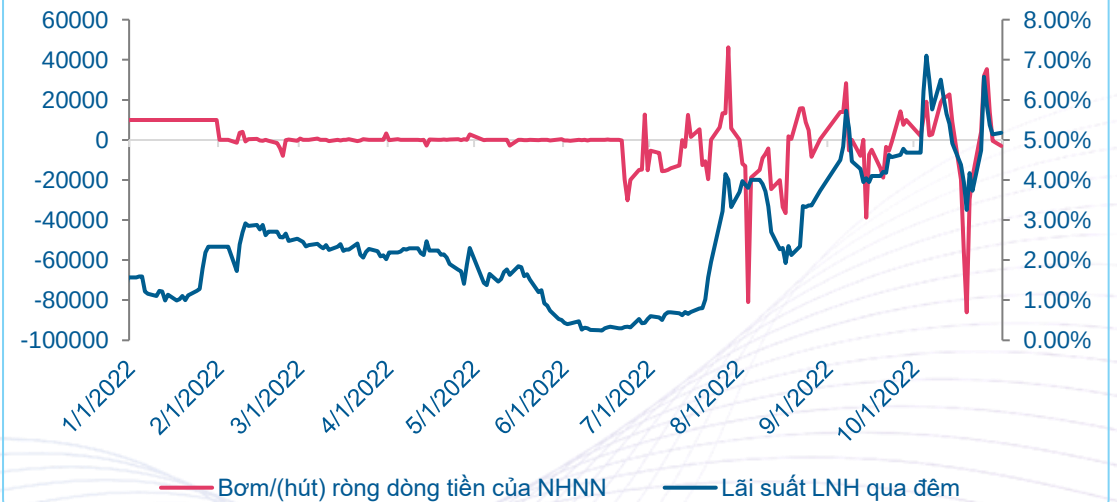
- Chúng tôi nhận định **tăng lãi suất điều hành đã làm giảm áp lực lên dự trữ ngoại hối.** Cụ thể, giai đoạn cuối tháng 6 đến đầu tháng 7/2022, NHNN đã hút tiền về có thời điểm đạt gần 190 nghìn tỷ trên kênh tín phiếu và thị trường mở. Ngoài ra, trên kênh ngoại hối tính đến ngày 28/9/2022, NHNN đã hút về gần 150 nghìn tỷ đồng và dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã hạ xuống mức 89 tỉ USD, tương đương 12 tuần nhập khẩu và vẫn nằm trong ngưỡng an toàn trên 80 tỷ đô.

Biểu đồ 15: Khối lượng phát hành OMO và tín phiếu



Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 16: Lãi suất LNH qua đêm và cung tiền từ NHNN

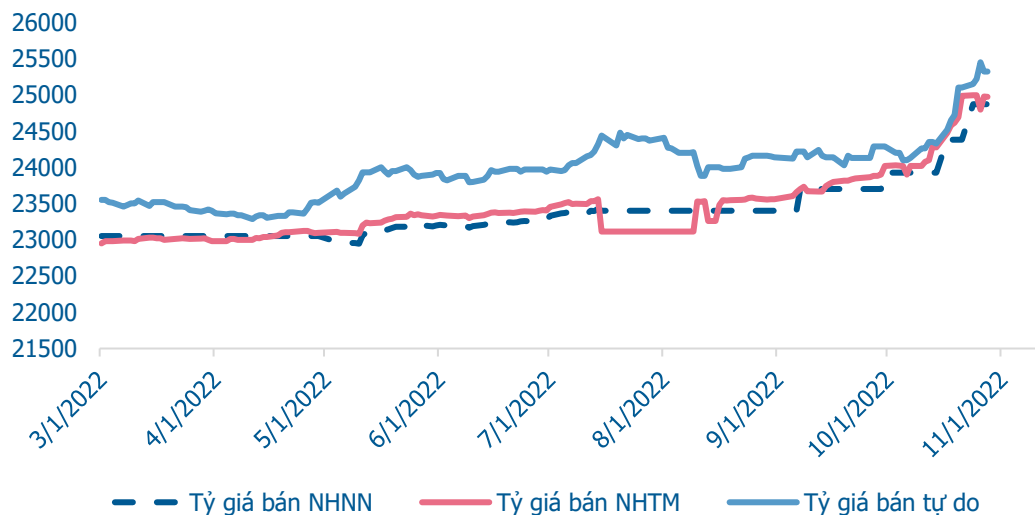


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

TỶ GIÁ USD/VND TĂNG NHẢM MỤC ĐÍCH ỔN ĐỊNH NỀN KINH TẾ

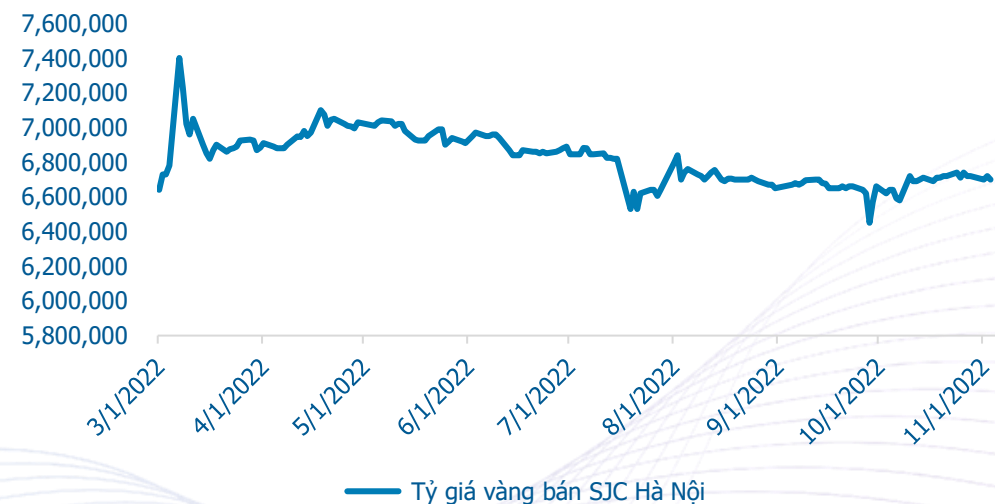
- Đồng đô la Mỹ trên thị trường thế giới vẫn giữ tăng trong tháng 10/2022 trong bối cảnh dữ liệu kinh tế Mỹ cho thấy lạm phát tăng cao.
- Chúng tôi nhận định tỷ giá USD/VND liên tục tăng khoảng 4-4,5%, đỉnh điểm tỷ giá trần đạt hơn 24.400 trong vòng 6 tháng trở lại đây **cho thấy NHNN thực hiện mạnh mẽ chính sách thắt chặt tiền tệ để ổn định tỷ giá nhằm mục đích phòng tránh rủi ro lạm phát đến từ tỷ giá, ngoài ra cùng giảm áp lực cho nền kinh tế.**
- **Giá vàng biến động cùng chiều với giá vàng thế giới.** Chỉ số giá vàng tháng 10/2022 tăng 0,5% so với tháng trước; tăng 4,8% so với cùng kỳ năm 2021; bình quân 10 tháng năm 2022 tăng 6,08%. Ở trong nước, giá vàng giảm khi kênh đầu tư tiết kiệm và ngoại tệ đang dần nóng lên.

Biểu đồ 17: Tỷ giá USD/VND (đơn vị: đồng)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 18: Tỷ giá vàng bán ra SJC Hà Nội (đơn vị: đồng)

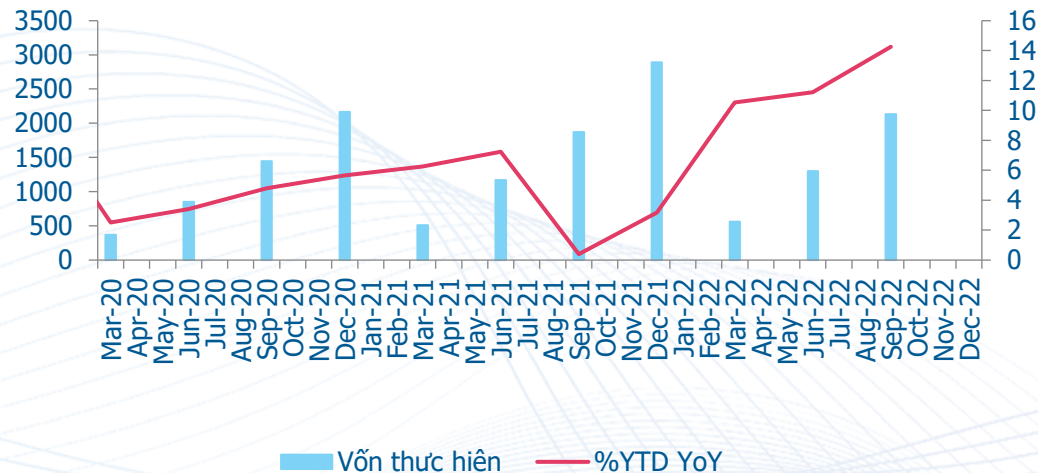


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG VỐN FDI ĐẠT MỨC KỶ LỤC

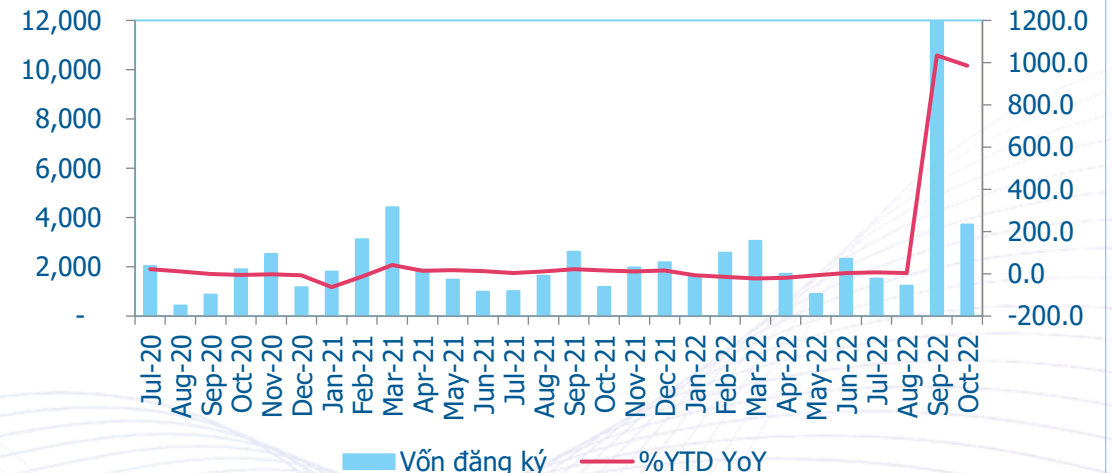
- Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 20/10/2022 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt gần 22,46 tỷ USD, giảm 5,4% so với cùng kỳ năm trước.
- Vốn FDI thực hiện tại Việt Nam 10 tháng năm 2022 tăng 15,2% so với cùng kỳ năm trước – đây là lượng vốn cao nhất của 10 tháng trong 5 năm qua.
- Singapore, Hàn Quốc, và Trung Quốc vẫn là các quốc gia dẫn đầu có vốn đầu tư vào thị trường chứng khoán Việt Nam, chiếm gần 8,5 tỷ USD.
- Mặc dù chính sách thắt chặt tiền tệ của Hoa Kỳ; Việt Nam chưa được nâng hạng tín nhiệm khi dòng tiền sẽ rút ra khỏi thị trường mới nổi; và có sự bất cân xứng trong chất lượng của các dự án đầu tư thuộc khu vực FDI, chúng tôi vẫn đặt dự báo tích cực - tăng trưởng vốn FDI năm 2022 >9% svck với năm trước nhờ một phần dòng vốn dịch chuyển trong chuỗi giá trị từ Trung Quốc về Việt Nam

Biểu đồ 19: Vốn FDI thực hiện hàng tháng



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 20: Vốn FDI đăng ký mới hàng tháng

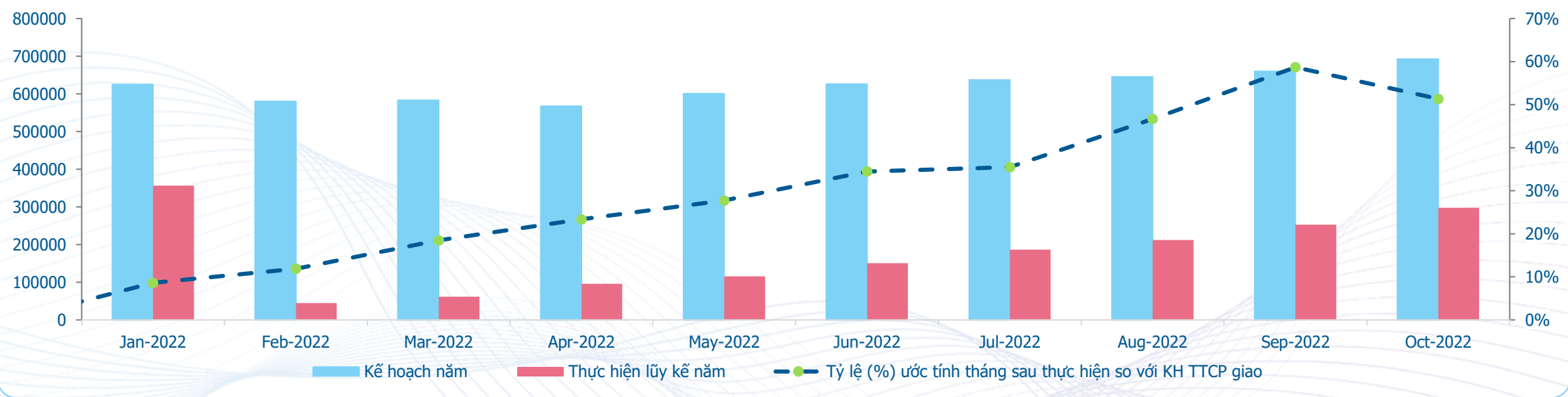


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ ƯỚC TÍNH ĐẠT TRÊN 51%

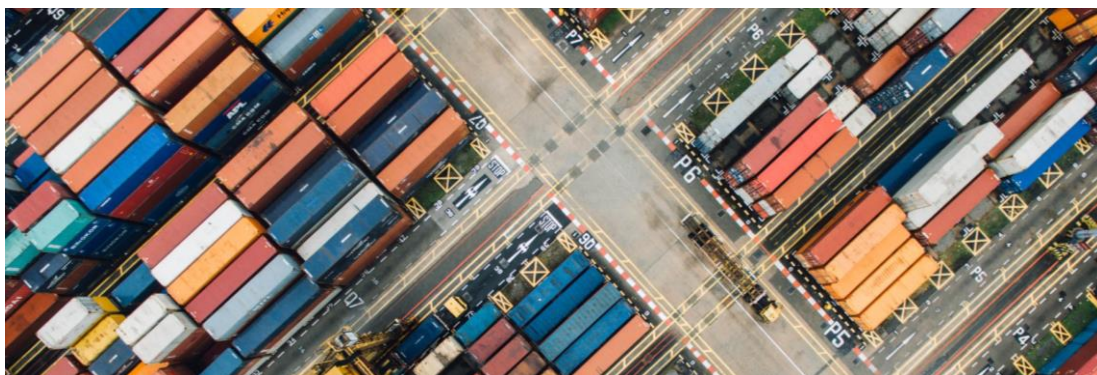
- Tình hình giải ngân vốn đầu tư nguồn NSNN 10 tháng năm 2022, ước thanh toán đến ngày 30/10/2022 là 253.148,12 tỷ đồng, **đạt 51,34% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ (TTCP) giao, thấp hơn svck năm 2021.**
- **Chúng tôi đánh giá** nguyên nhân bao gồm những tồn tại lâu nay chưa được khắc phục triệt để và cả nguyên nhân mới phát sinh trong cơ chế điều hành và thực hiện, khan hiếm nguyên nhiên vật liệu và giá cả tăng phi mã theo, nguồn lao động bị thiếu hụt sau dịch.
- **Vốn đầu tư công cần đạt 80-85% so với kế hoạch của TTCP thì tăng trưởng nền kinh tế mới đạt ngưỡng tích cực.** Chúng tôi kỳ vọng kịch bản này có thể xảy ra.

Biểu đồ 21: Tình hình giải ngân vốn đầu tư công, giai đoạn 2021 - 2022



Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

VẬN TẢI TRONG NƯỚC VẪN GIỮ VAI TRÒ CHỦ ĐẠO KHI CÁC DOANH NGHIỆP ĐI VÀO HOẠT ĐỘNG ỔN ĐỊNH, XUẤT NHẬP KHẨU TIẾP ĐÀ KHỞI SẮC



Hoạt động vận tải trong Tháng 10 vẫn đạt kết quả tích cực, tốc độ tăng tương đương với kỳ trước. Trong đó, vận chuyển hành khách gấp 2,7 lần và luân chuyển hành khách gấp 3,8 lần so với cùng kỳ năm trước; vận chuyển hàng hóa duy trì đà phát triển với sản lượng vận chuyển tăng 32,9% và luân chuyển tăng 40,1% so với cùng kỳ năm trước.

Tính chung 10 tháng năm 2022, vận chuyển hành khách tăng 44,9% và luân chuyển hành khách tăng 68,8% so với cùng kỳ năm trước; vận chuyển hàng hóa tăng 23,7% và luân chuyển hàng hóa tăng 32,6%.

BỘ CÔNG THƯƠNG DỰ BÁO NGUY CƠ THIẾU NGUỒN ĐIỆN TẠI MIỀN BẮC, CẦN TĂNG NHẬP KHẨU ĐIỆN TỪ LÀO

Dẫn các báo cáo của Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN), Bộ Công Thương cho biết, EVN dự kiến kịch bản cơ sở, nhu cầu công suất đỉnh hệ thống điện miền Bắc tăng trưởng bình quân khoảng 9,5%/năm trong giai đoạn 2022-2025. Với kịch bản cao, nhu cầu công suất đỉnh hệ thống điện miền Bắc có thể tăng trưởng bình quân khoảng 11%/năm trong giai đoạn 2022-2025.

Kết quả tính toán đã được EVN khẳng định trong các kịch bản đều thiếu công suất đỉnh trong các tháng cuối mùa khô, đầu mùa lũ (các tháng 5, 6, 7) và lượng công suất thiếu có xu hướng tăng dần trong các năm sau (thiếu hụt nhiều nhất khoảng hơn 7.600 MW vào năm 2025 ở kịch bản cao).

Bộ Công Thương đề nghị Thủ tướng Chính phủ chấp thuận:

(1) Chủ trương nhập khẩu điện từ 5 dự án/cụm nhà máy thủy điện đã có đề xuất giá bán điện. Dự kiến, nhập khẩu trong giai đoạn 2023-2025.

(2) Thỏa thuận phương án đấu nối giữa các chủ đầu tư với tổng công suất 705,5 MW bán toàn bộ sản lượng điện phát của các dự án về Việt Nam. Các công trình đấu nối nhà máy phía Lào do các chủ đầu tư Lào chịu trách nhiệm đầu tư.

TRIỂN VỌNG VĨ MÔ NĂM 2022

TOTAL SALES BY REGION			
REGION	SALES		
EUROPE	1 236 345,0	Copper	
ASIA	1 896 354,0	Steel	
AMERICA	2 569 345,0	Gold	
Africa	893 543,0	Silver	
Oceania	587,0	Platinum	

DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM – GDP ĐẠT 7,5% TRONG NĂM 2022

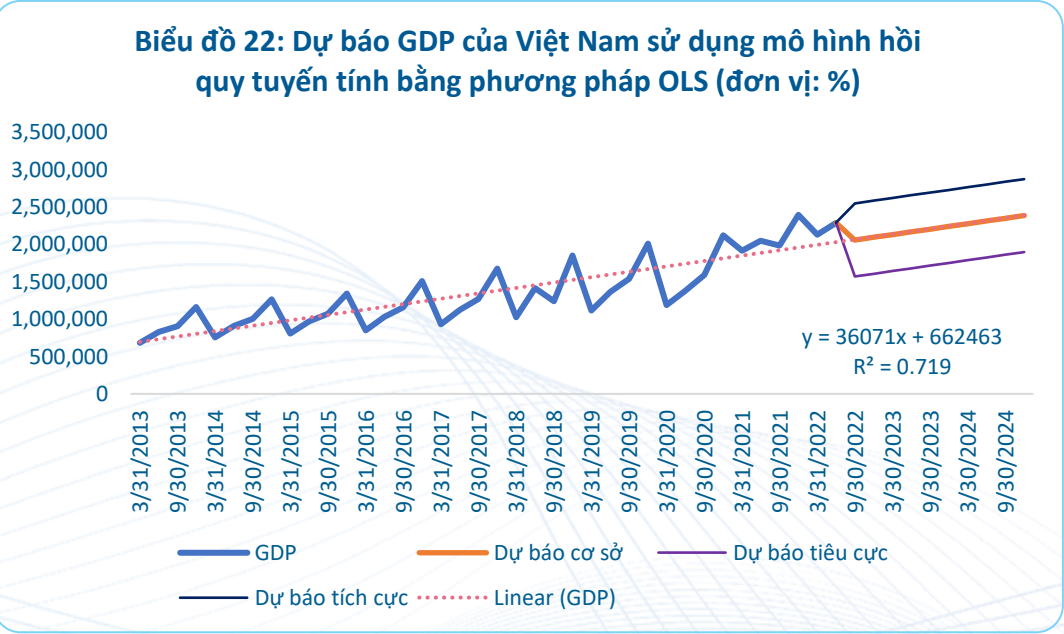
- Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam 7,5% trong năm 2022 dựa trên kịch bản tích cực.
- Chúng tôi duy trì kỳ vọng trong năm 2022 chỉ số giá tiêu dùng CPI đạt 4-4,5%, báo lãi suất tái cấp vốn đạt 6%, tỷ giá trung tâm dao động quanh 23.400-24.400, tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới trên 9%, tăng trưởng tín dụng có thể đạt trên 14%, giải ngân vốn đầu tư công khả năng cao đạt kế hoạch 80-85%. Tính đến ngày ra báo cáo, các chỉ số này đang vận hành theo đúng dự báo của chúng tôi.

CTS DỰ BÁO NĂM 2022	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng CPI	% yoy	4 – 4,5%	4,8%
Tỷ giá USD/VND trung tâm	VNĐ	23.400 – 24.400	> 24.400
Lãi suất tái cấp vốn	% yoy	5% – 6%	7%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	> 14%	14%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	> 9%	< 9%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%
Tăng trưởng GDP	% yoy	7,5%	< 7,5%

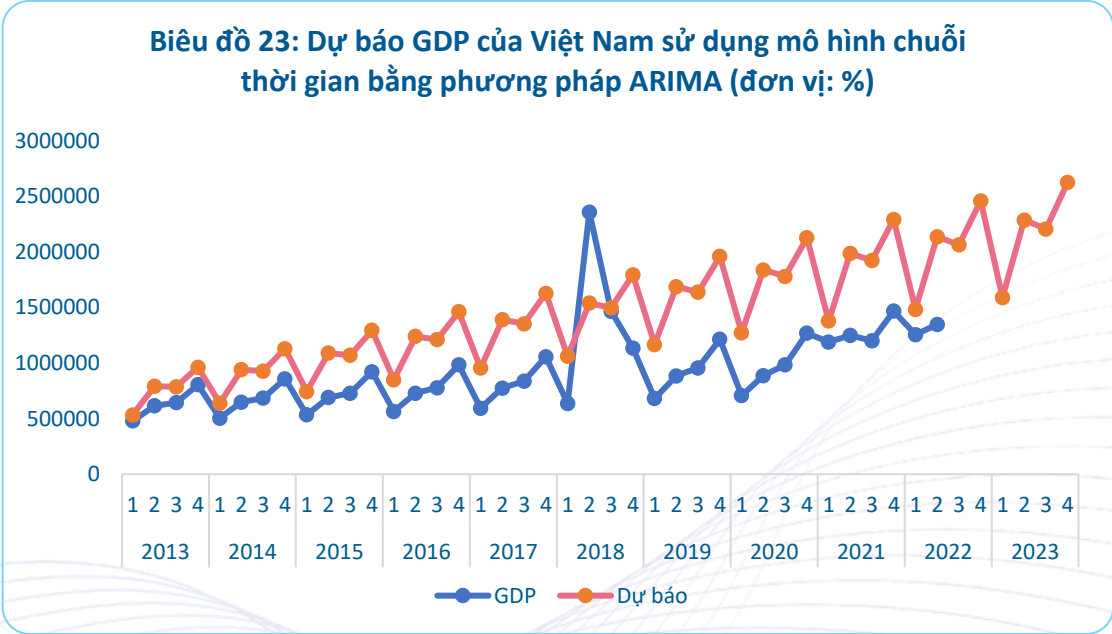
Chú thích: CTS dự báo khả năng có thể xảy ra

DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM – GDP ĐẠT 7,5% TRONG NĂM 2022 (tiếp)

- Nhìn từ quan điểm định lượng, chúng tôi sử dụng hai mô hình hồi quy dự báo. **Cả hai mô hình đều cho ra một mức ý nghĩa giải thích mô hình khá cao**, trong đó, mô hình hồi quy tuyến tính có phương trình $y = 36.071x + 662463$, với chỉ số R-square đạt khoảng 72%, và mô hình chuỗi thời gian có kết quả phương trình: $y = 677.929,97 + 35.414,25x$ với R-Square đạt 80,5%.
- Trong quý 3/2022, cả hai mô hình đều dự đoán đúng xu hướng tăng của chỉ số GDP Việt Nam. Tuy nhiên, trong mô hình đầu tiên, giá trị chỉ số GDP của quý 3/2022 chỉ lệch khoảng 80 nghìn tỷ đồng, tương đương độ lệch 3,5% so với kịch bản tích cực (Upper Confidence Bound – GDP). Do vậy, **chúng tôi tiếp tục đặt dự báo tăng trưởng dương cho GDP của Việt Nam trong quý 4/2022 dựa trên kịch bản tích cực.**



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

DỰ BÁO LẠM PHÁT CỦA VIỆT NAM ĐẠT 4 – 4,5% TRONG NĂM 2022

CHÚNG TÔI DUY TRÌ DỰ BÁO LẠM PHÁT CỦA VIỆT NAM CẢ NĂM 2022 SẼ CÓ THỂ ỔN ĐỊNH Ở MỨC 4 – 4,5% - KHI GIÁ NGUYÊN VẬT LIỆU CHO THẤY XU HƯỚNG GIẢM. TUY NHIÊN, CHÚNG TÔI CẢNH BÁO RỦI RO, LẠM PHÁT CÓ THỂ VƯỢT NGƯỠNG KẾ HOẠCH NÀY NẾU GIÁ NGUYÊN VẬT LIỆU QUAY ĐẦU TĂNG TRỞ LẠI

Một số nguyên nhân có thể ảnh hưởng trực tiếp đến chỉ số giá tiêu dùng CPI hay lạm phát của Việt Nam cho cả năm 2022:

(1) Giá xăng dầu tăng mạnh trở lại khi OPEC cắt giảm nguồn cung.

(2) Giá nguyên liệu nhập khẩu của nhiều ngành tăng mạnh do ảnh hưởng của giá USD/VND nguyên nhân từ cuộc chiến Nga-Ukraina, hay đứt gãy chuỗi cung ứng dẫn đến nguồn cung giá cả hàng hóa leo thang, đặc biệt giá thức ăn chăn nuôi đẩy giá lương thực, thực phẩm tăng theo. tăng mạnh. Đây cũng là nguyên nhân lạm phát chủ yếu, xuất phát từ nguồn cung hay do chi phí đẩy làm xói mòn giá cả hàng hóa.

(3) Khi chính sách tài khóa được triển khai mạnh mẽ bao gồm các gói hỗ trợ của chính phủ, giải ngân vốn đầu tư công kích hoạt một lượng lớn nguồn vốn đổ vào nền kinh tế, như vậy áp lực lạm phát có thể kéo theo.

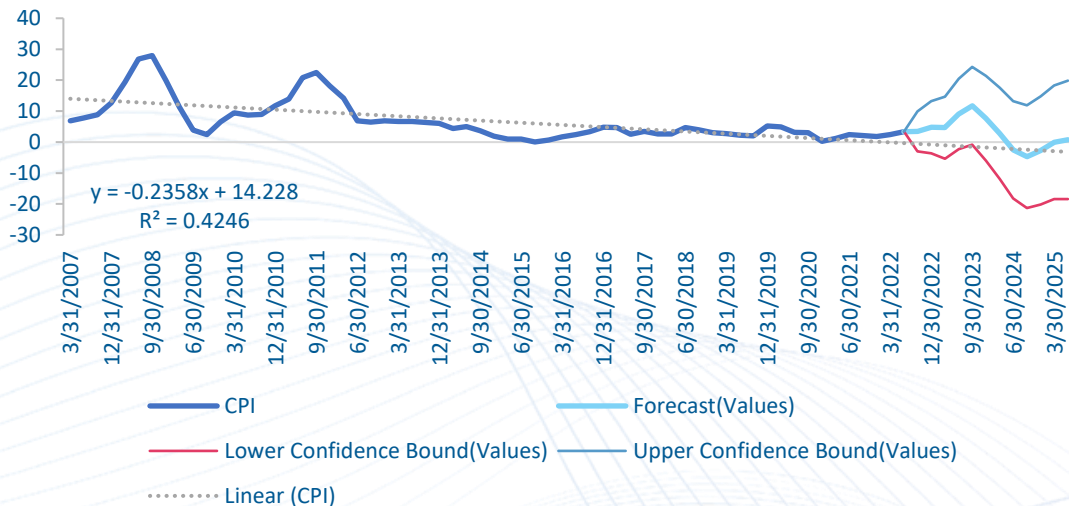


DỰ BÁO LẠM PHÁT CỦA VIỆT NAM ĐẠT 4 – 4,5% TRONG NĂM 2022 (tiếp)

- Về phân tích định lượng, chúng tôi sử dụng hai mô hình hồi quy: (1) Mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS cho kết quả phương trình $y = -0,2358x + 14,228$ với R-square đạt 42,28%, và (2) mô hình hồi quy đa thức (polynomial trend) cho phương trình $y = 0,0036x^2 - 0,4636x + 16,658$ có R-square bằng 45%.

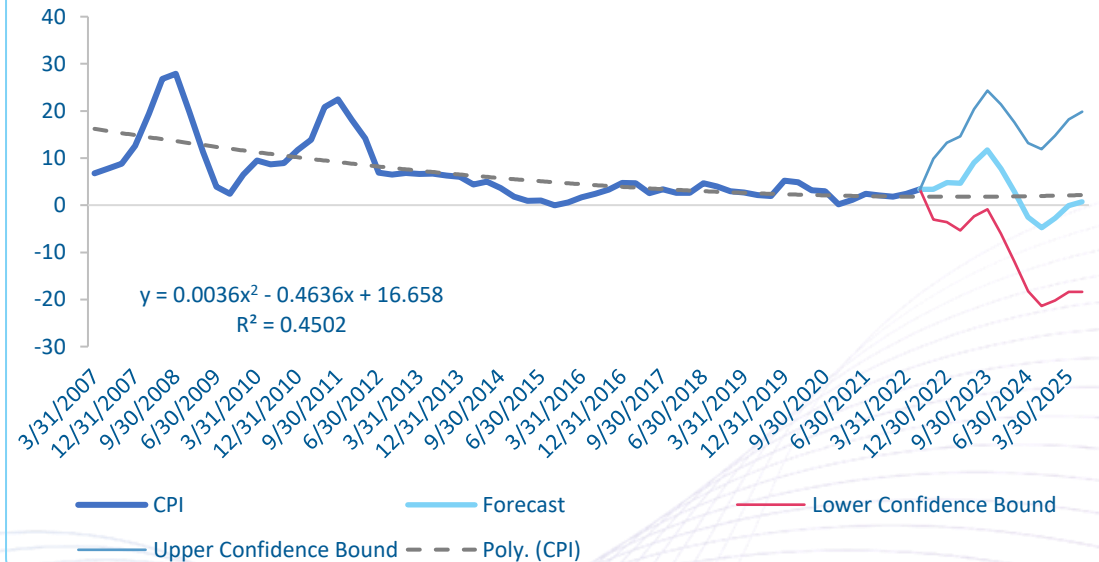
- Cả hai mô hình này trong kịch bản cơ sở đều cho xu hướng tổng thể giảm, trong đó chỉ số CPI dự phòng tăng mạnh đến cuối năm 2023 - đạt 4,8%, sau đó sẽ tiếp tục giảm và đi vào xu hướng ổn định – lạm phát dao động 0,25% giai đoạn 2024 -2025.

Biểu đồ 24: Dự báo CPI của Việt Nam sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS (đơn vị: %)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 25: Dự báo CPI bằng mô hình hồi quy đa thức (đơn vị: %)

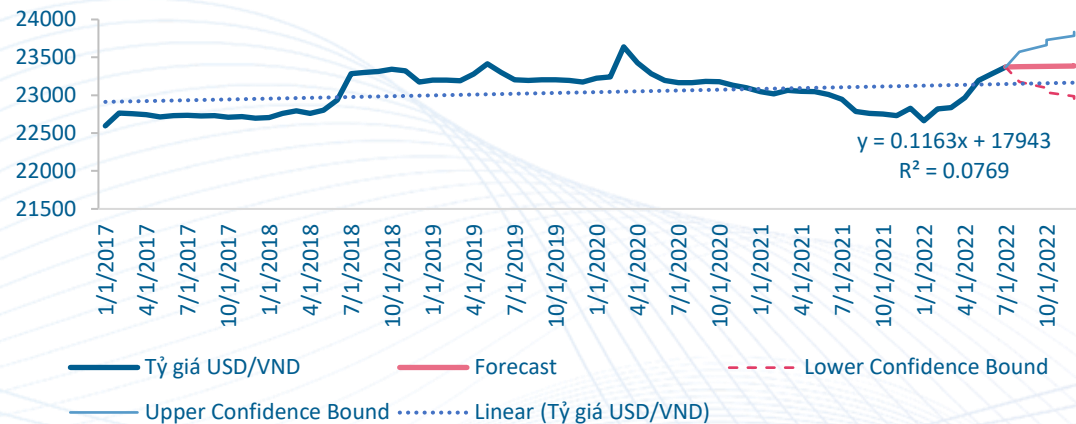


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

DỰ BÁO TỶ GIÁ USD/VND TĂNG, ĐẠT 23.400 – 24.400 TRONG NĂM 2022

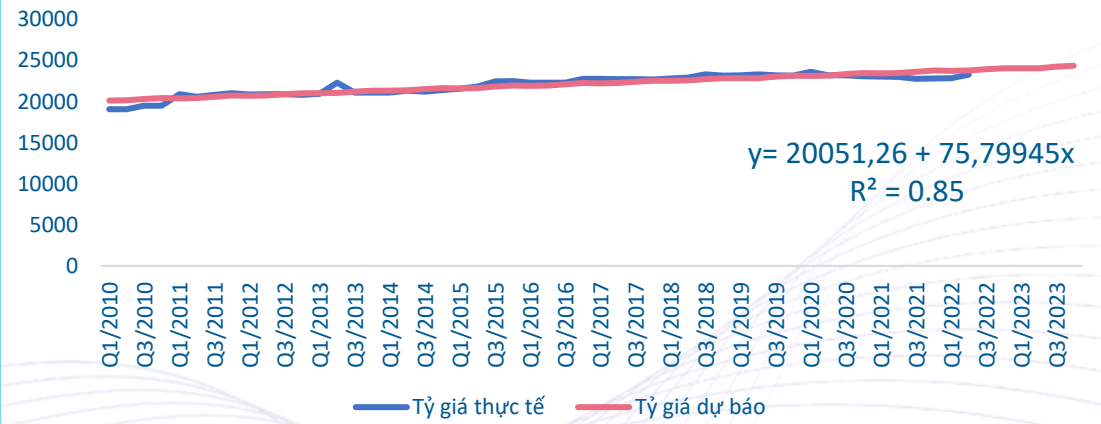
- Tính đến ngày 30/9/2022, tỷ giá USD đạt trên 24.000, tăng hơn 4% so với đầu năm 2022. Chúng tôi nhận định NHNN sẽ tiếp tục kiến trì chính sách nâng lãi suất nhằm mục tiêu ổn định tỷ giá – phòng tuyến cuối cùng trước khi lạm phát tràn vào Việt Nam.
- Từ góc độ định lượng, cả hai mô hình đều cho thấy xu hướng tỷ giá USD/VND tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2022, và kéo dài sang năm 2023. Tuy nhiên mô hình OLS dự báo tỷ giá duy trì 23.400 còn mô hình ARIMA định lượng tỷ giá sẽ tăng lên mức 24.400.
- Do vậy, chúng tôi đặt dự báo tỷ giá trung tâm dao động quanh ngưỡng 23.400 – 24.400 trong nửa cuối năm 2022.

Biểu đồ 26: Mô hình dự đoán tỷ giá USD/VND sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS (đơn vị: đồng)



Nguồn: GSO, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 27: Dự báo tỷ giá USD/VND sử dụng mô hình chuỗi thời gian bằng phương pháp ARIMA (đơn vị: đồng)

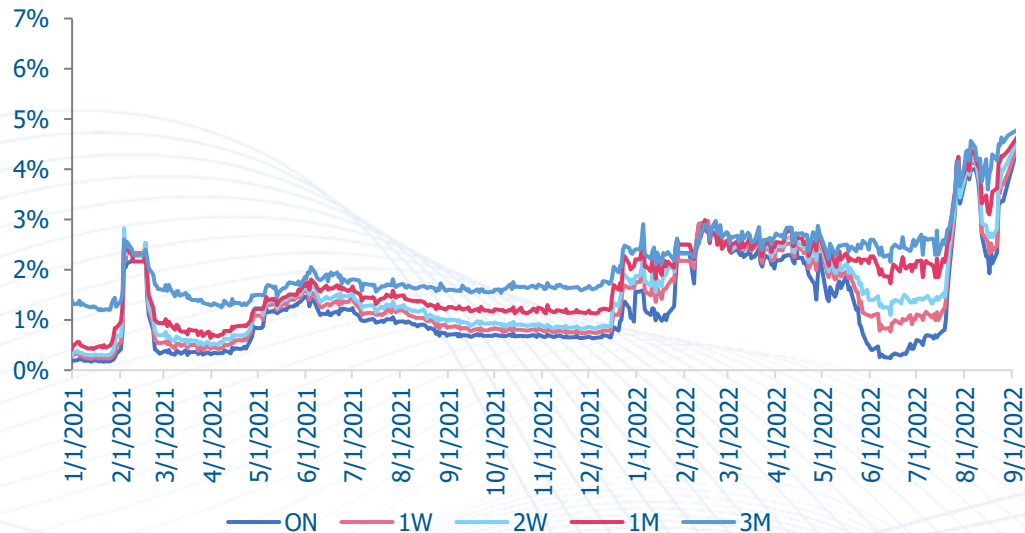


Nguồn: SBV, Bloomberg, CTS tổng hợp và dự báo

DỰ BÁO LÃI SUẤT TÁI CHIẾT KHẤU TĂNG NHẸ ĐẾN 3,5 – 4,5% TRONG NĂM 2022

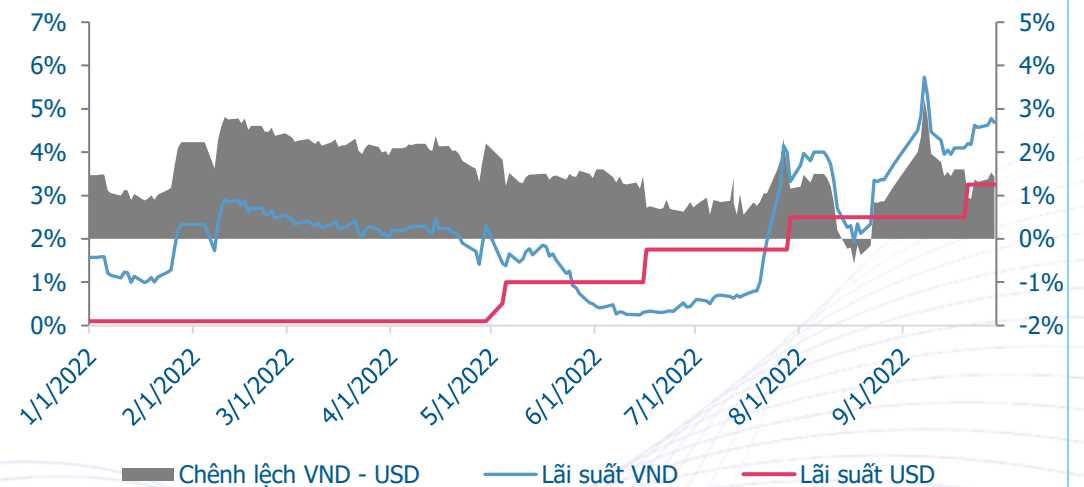
- Chúng tôi dự báo NHNN khả năng cao sẽ nâng lãi suất điều hành thêm 0,5-1%, tùy thuộc vào tình hình tỷ giá và lạm phát tại Việt Nam và trên thế giới và giữ nền lãi suất này sang đến năm 2023F. Cụ thể, chênh lệch lãi suất giữa VND và USD đang dương khoảng 1,4%.
- Tuy nhiên, chúng tôi dự báo xác suất cao lạm phát thực sự có thể sẽ hạ cánh tại Việt Nam trong bối cảnh vĩ mô thế giới suy giảm mà tăng trưởng nền kinh tế gần như đạt đỉnh.

Biểu đồ 28: Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn (đơn vị: %)



Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 29: Chênh lệch lãi suất VND và lãi suất USD (đơn vị: %)



Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2022 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS 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 CTS. 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 CTS.

ĐÀO TUẤN TRUNG

Trưởng phòng Nghiên cứu phân tích

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

✉️ trungdt@cts.vn 📞 +84-949-993-829

ĐÀO VIỆT ANH

Phó trưởng phòng Nghiên cứu phân tích

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

✉️ anhdv@cts.vn 📞 +84-936-636-638

NGUYỄN PHƯƠNG MAI

Chuyên gia phân tích – Trưởng nhóm

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

✉️ mainp@cts.vn 📞 +84-904-854-958

NGÔ CÔNG BÌNH

Chuyên gia phân tích

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

✉️ binhnc@cts.vn 📞 +84-968-228-809

BÙI TIẾN VIỆT

Chuyên gia phân tích

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

✉️ vietbt@cts.vn 📞 +84-373-111-701

TRẦN QUANG

Chuyên gia phân tích

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

✉️ quangt@cts.vn 📞 +84-948-548-548

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
NGÂN HÀNG CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM**

Trụ sở chính

📍 306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
☎ 024 3974 1771 📠 024 3974 1760

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

📍 49 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
☎ 024 3974 1771 📠 028 3820 0899

Chi nhánh Đà Nẵng

📍 36 Trần Quốc Toản, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
☎ 024 3974 1771 📠 023 6358 4788