



TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 11/2022

TỔNG QUAN



“Nền kinh tế Việt Nam trong Tháng 11/2022 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 10,6 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 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 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. Tuy nhiên, chúng tôi điều chỉnh dự báo tiêu cực về tốc độ giải ngân đầu tư công của Chính Phủ khi tốc độ này thấp hơn 65% so với cùng kỳ năm trước.

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.”

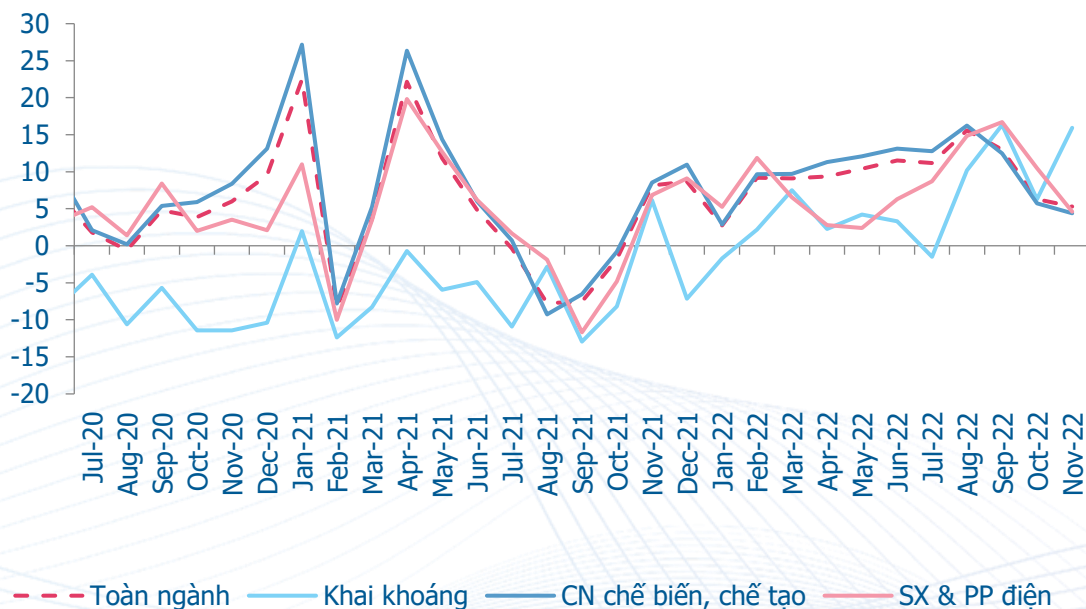
ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ VIỆT NAM

THÁNG 11/2022

MỞ RỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH CÓ DẤU HIỆU CHỮNG LẠI

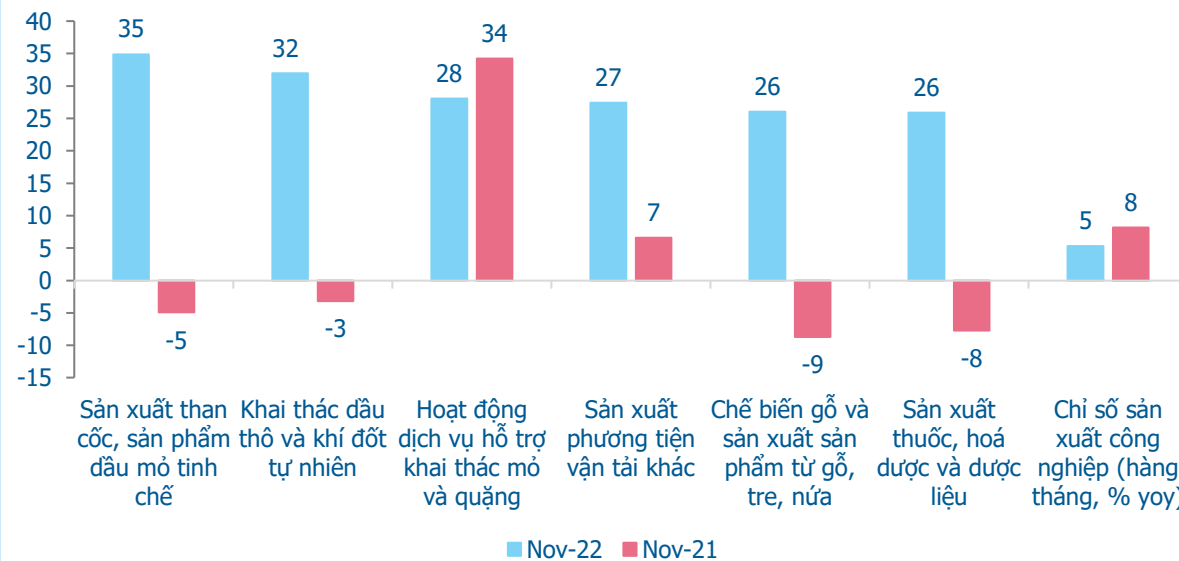
- Tính chung 11 tháng năm 2022, IIP ước tăng 8,6% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 tăng 4,2%), trong đó công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 10,69%.
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 11 đạt 47,4 điểm cho thấy sản lượng tiếp tục giảm mạnh; áp lực lạm phát đã giảm; tồn kho hàng mua và hàng thành phẩm tăng. Như dự báo của chúng tôi trong các báo cáo trước, 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 1: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP (ytd, %yoy)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo các ngành công nghiệp

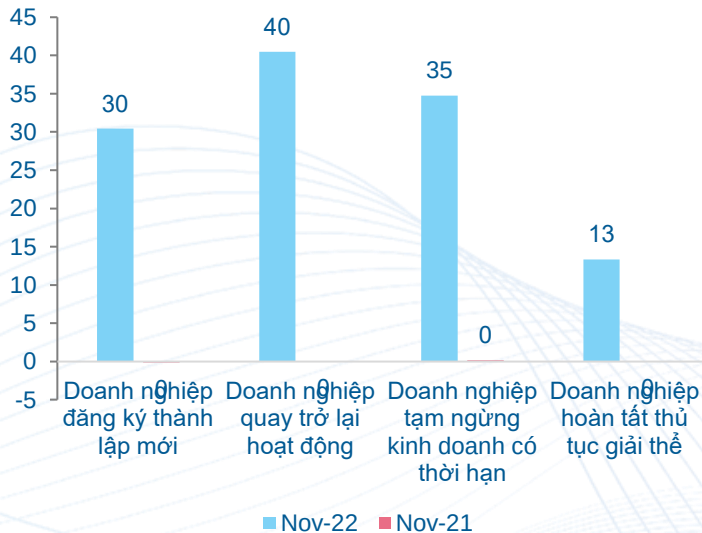


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

DOANH NGHIỆP ĐĂNG KÝ THÀNH LẬP MỚI TĂNG TRỞ LẠI

- Tính chung 11 tháng năm 2022, tổng số doanh nghiệp tham gia vào thị trường (bao gồm đăng ký thành lập mới và quay trở lại hoạt động) đạt 194,7 nghìn doanh nghiệp, tăng 33,2% so với cùng kỳ năm trước, gấp 1,3 lần mức bình quân 11 tháng giai đoạn 2017-2021 (153,7 nghìn doanh nghiệp). **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.

Biểu đồ 3: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (đơn vị: %)



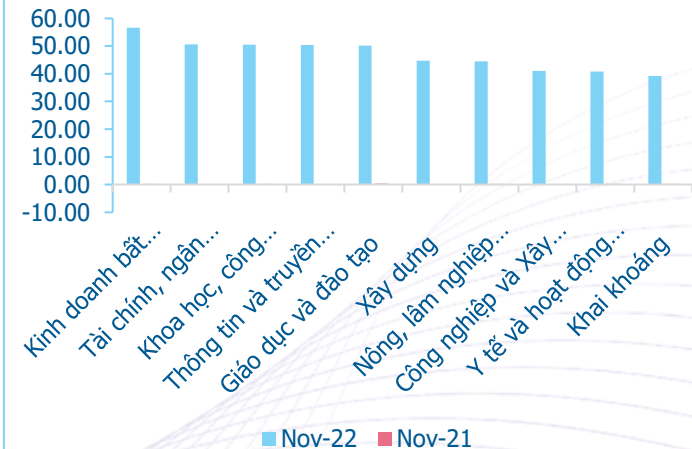
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 4: Tăng trưởng doanh nghiệp đăng ký mới tăng nhiều nhất (đơn vị: %)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 5: Tăng trưởng doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn tăng nhiều nhất (đơn vị: %)

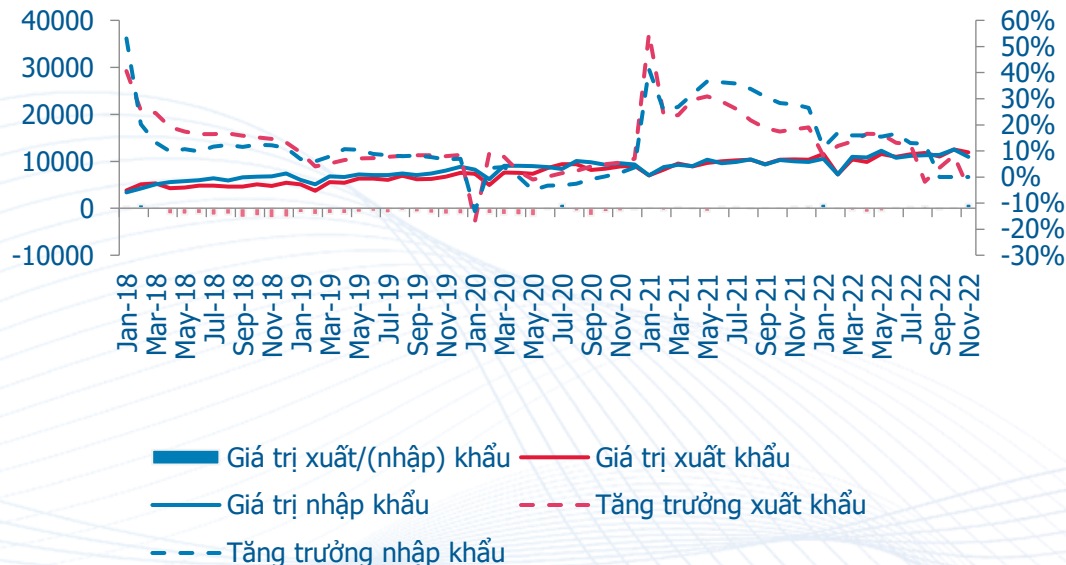


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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

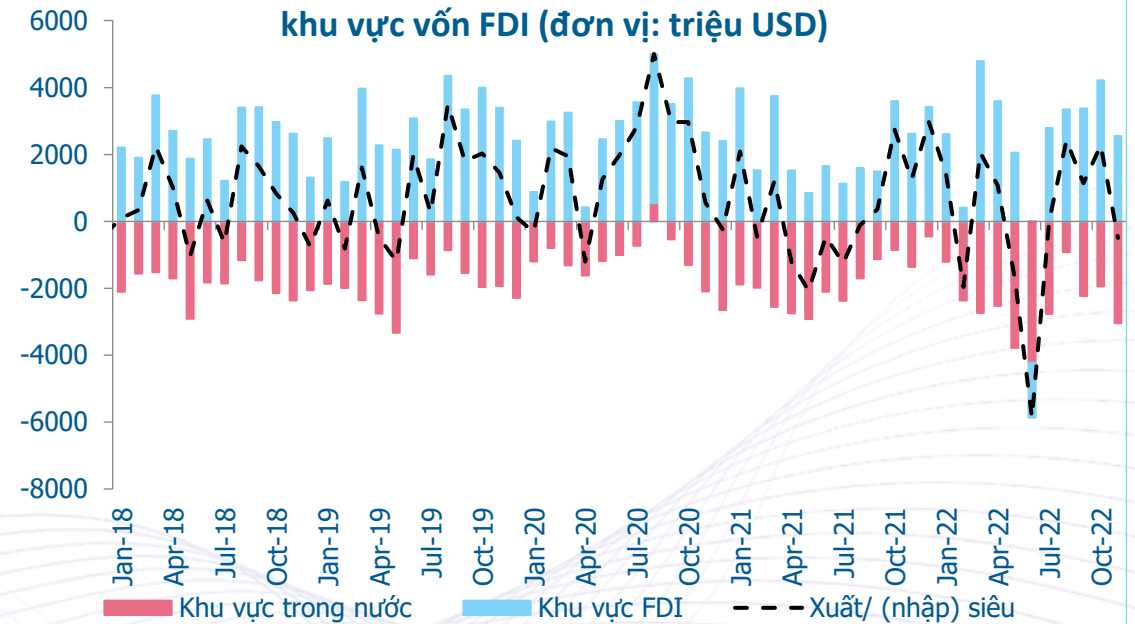
- Tính chung 11 tháng năm 2022, **tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 673,82 tỷ USD, tăng 11,8%** so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu tăng 13,4%; nhập khẩu tăng 10,1%. Cán cân thương mại hàng hóa 11 tháng năm 2022 ước tính xuất siêu 10,6 tỷ USD. **Chúng tôi đánh giá đây là kết quả lạc quan khó có thể duy trì đến năm 202 khi nhu cầu tiêu thụ toàn cầu có xu hướng giảm mạnh.**
- Về cơ cấu, xuất khẩu nhóm hàng công nghiệp chế biến chiếm tỷ trọng 89% 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 6: Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu và tốc độ tăng trưởng trong nước



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực vốn FDI (đơn vị: triệu USD)

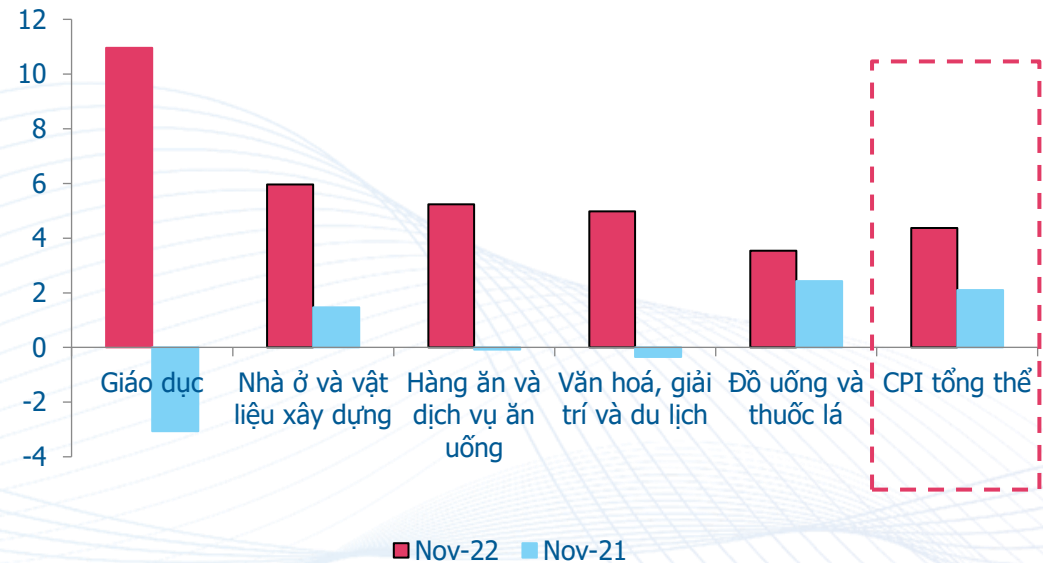


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

LẠM PHÁT TRONG TẦM KIỂM SOÁT ỔN ĐỊNH

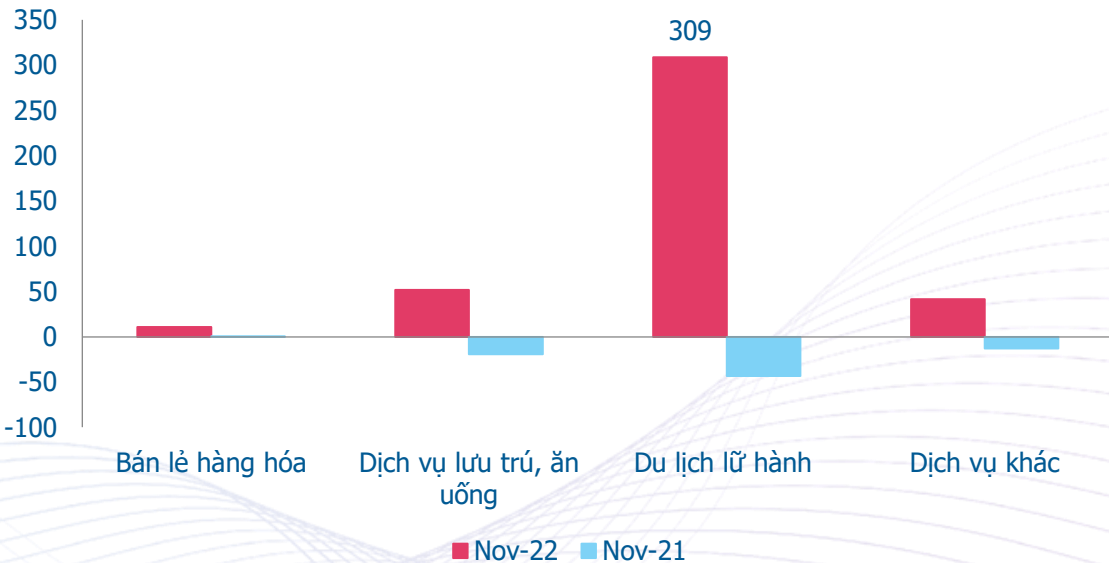
- Bình quân 11 tháng năm 2022, CPI tăng 3,02% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 2,38%. Giá xăng dầu trong nước điều chỉnh theo giá thế giới, giá thuê nhà tăng do nhu cầu của người dân tăng là những nguyên nhân chính làm cho chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 11/2022 tăng 0,39% so với tháng trước.
- Tính chung 11 tháng năm 2022, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 5.180,5 nghìn tỷ đồng, tăng 21%, so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2021 giảm 5%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 16,9% (cùng kỳ năm 2021 giảm 6,8%).

Biểu đồ 8: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 9: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng

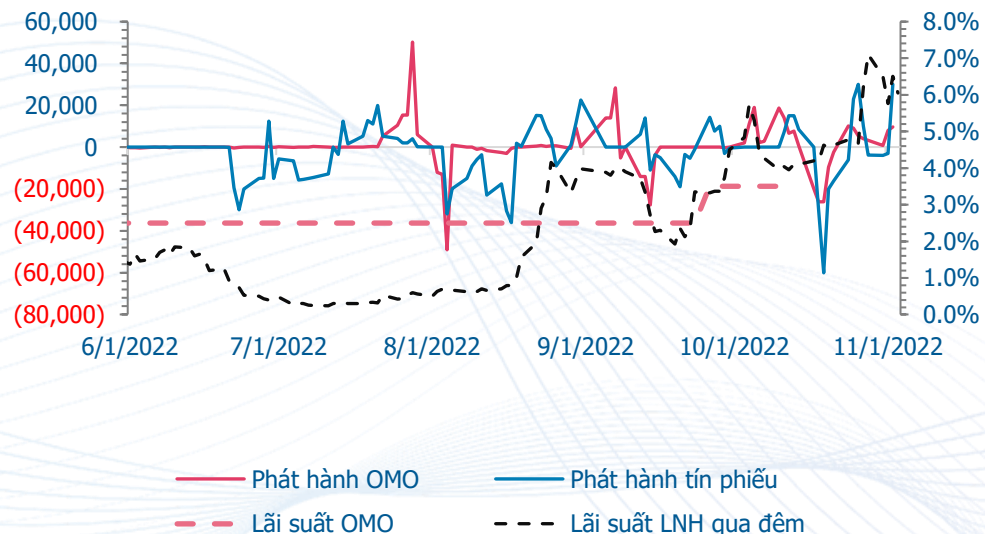


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

NHU CẦU VỐN CHO NỀN KINH TẾ RẤT BỨC THIẾT

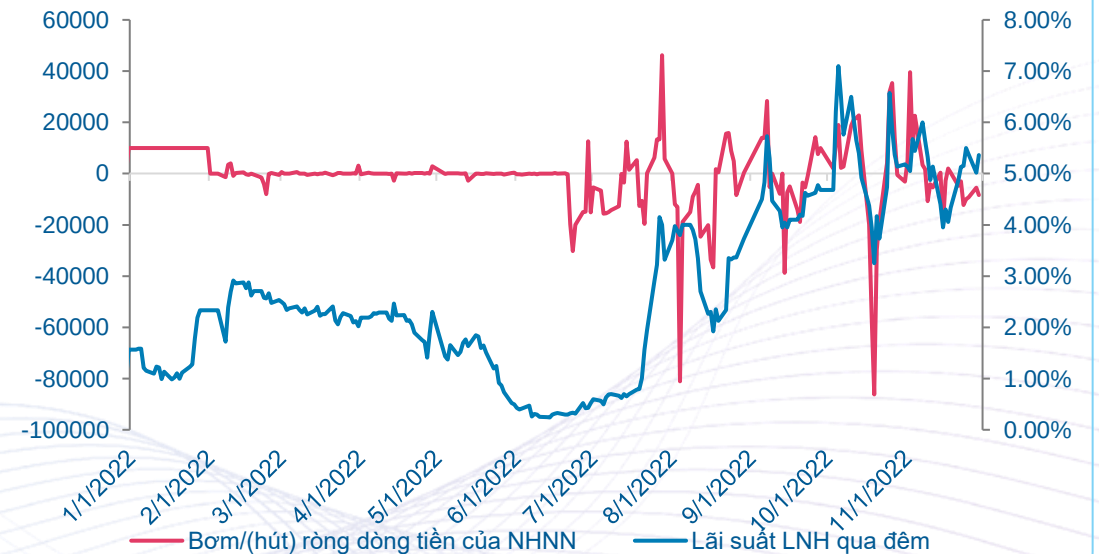
- Về tổng thể, NHNN liên tục hút ròng, luân phiên trên cả hai kênh tín phiếu và OMO. Cụ thể, NHNN hút ròng gần 45 nghìn tỷ trên kênh thị trường mở. Theo đó, khối lượng lưu hành trên kênh OMO giảm về 66 nghìn tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mức đỉnh 116 nghìn tỷ đồng vào đầu tháng 11, còn khối lượng lưu hành trên kênh tín phiếu là 40 nghìn tỷ đồng.
- Tại thị trường ngoại hối, nhờ chênh lệch lãi suất giữa VND và USD được kéo rộng, tỷ giá USD/VND cũng phần nào được giảm áp lực, và hạ nhiệt đạt dao động dưới 24.000. Điều này cho thấy, NHNN đã chủ động hút ròng trên thị trường mở, do vậy, kéo lãi suất LNH lên để giảm áp lực tỷ giá. Vô hình chung, lãi suất đầu vào của NHTM sẽ tăng lên.

Biểu đồ 10: Khối lượng phát hành OMO và tín phiếu



Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 11: Lãi suất LNH qua đêm và cung tiền từ NHNN

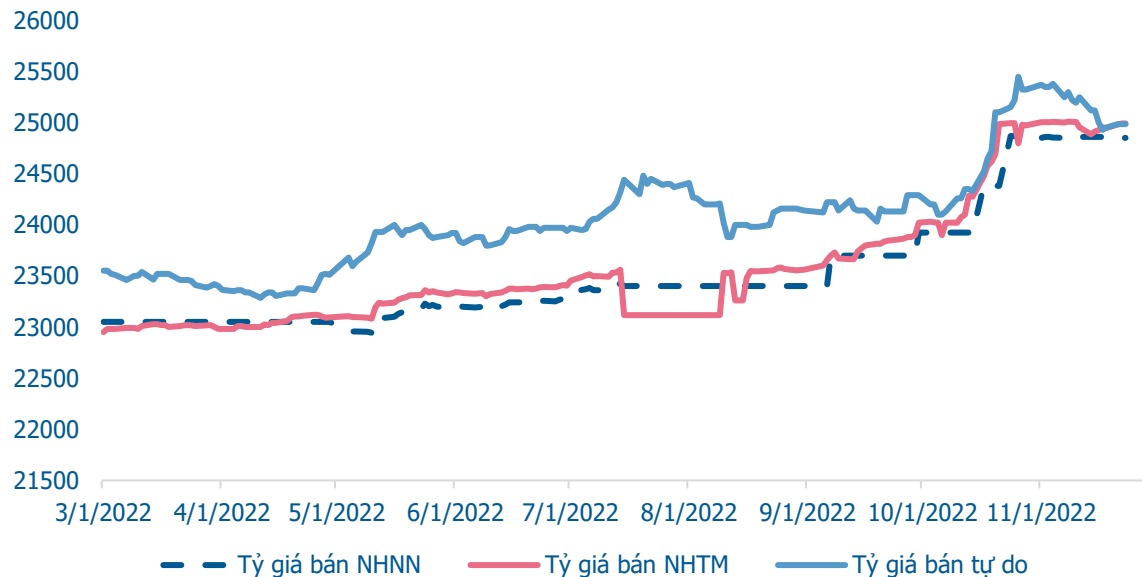


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

TỶ GIÁ USD/VND GIẢM TỐC LÀ ĐIỂM SÁNG CỦA CHÍNH SÁCH KINH TẾ

- Đồng đô la Mỹ trên thị trường thế giới hạ nhiệt trong các ngày đầu tháng 11/2022 trong bối cảnh FED phát đi thông điệp nới nhẹ chính sách tiền tệ cùng với chính sách thắt chặt tiền tệ để ổn định tỷ giá. Tính đến ngày 7/12/2022, tỷ giá USD/VND chỉ mất 4,4% so với đầu năm và đạt 23.840.
- Giá vàng biến động cùng chiều với giá vàng thế giới. Tính đến tháng 11/2022, bình quân giá vàng thế giới vẫn dao động mức 1.702,79 USD/ounce, giảm không đáng kể so với kỳ trước khi Mỹ thắt chặt chính sách tiền tệ. Ở trong nước, giá vàng không cho thấy sự thay đổi đáng kể.

Biểu đồ 12: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 13: Tỷ giá vàng bán ra SJC Hà Nội

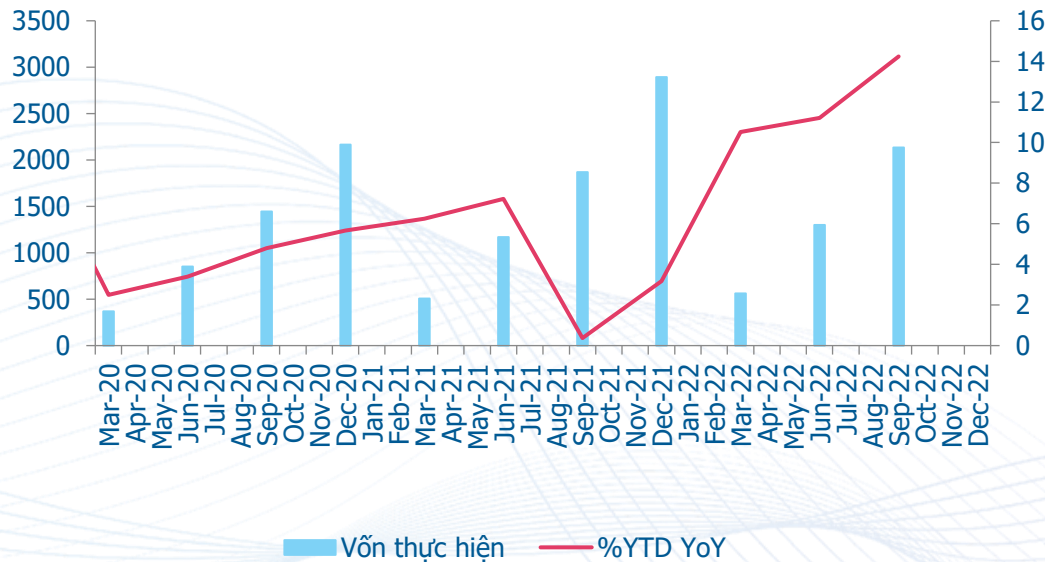


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG VỐN FDI PHỤC HỒI MẠNH MẼ

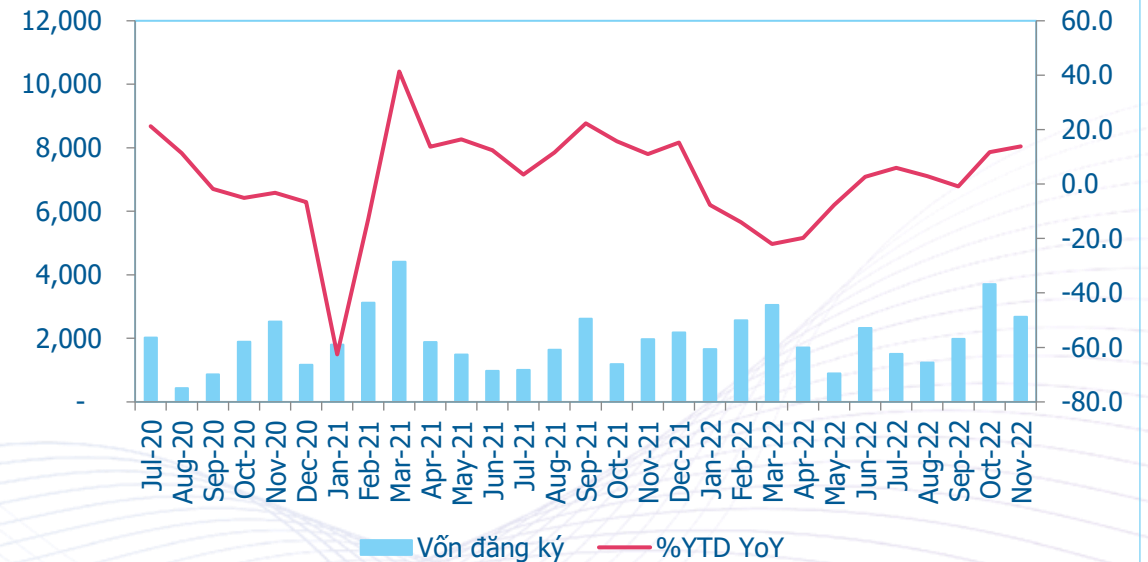
- Trong 11 tháng/2022, vốn FDI đăng ký đạt gần 25,14 tỷ USD, giảm 5,3% svck năm trước. Vốn FDI thực hiện tại Việt Nam đạt 19,68 tỷ USD, tăng 15,1% so với cùng kỳ, **trong đó, công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn chiếm vai trò chủ chốt, gần chiếm 76,7% tổng vốn FDI.**
- Singapore, Hàn Quốc, và Trung Quốc 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 14: Vốn FDI thực hiện hàng tháng, ytd, %yoy



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 15: Vốn FDI đăng ký mới hàng tháng, ytd, %yoy

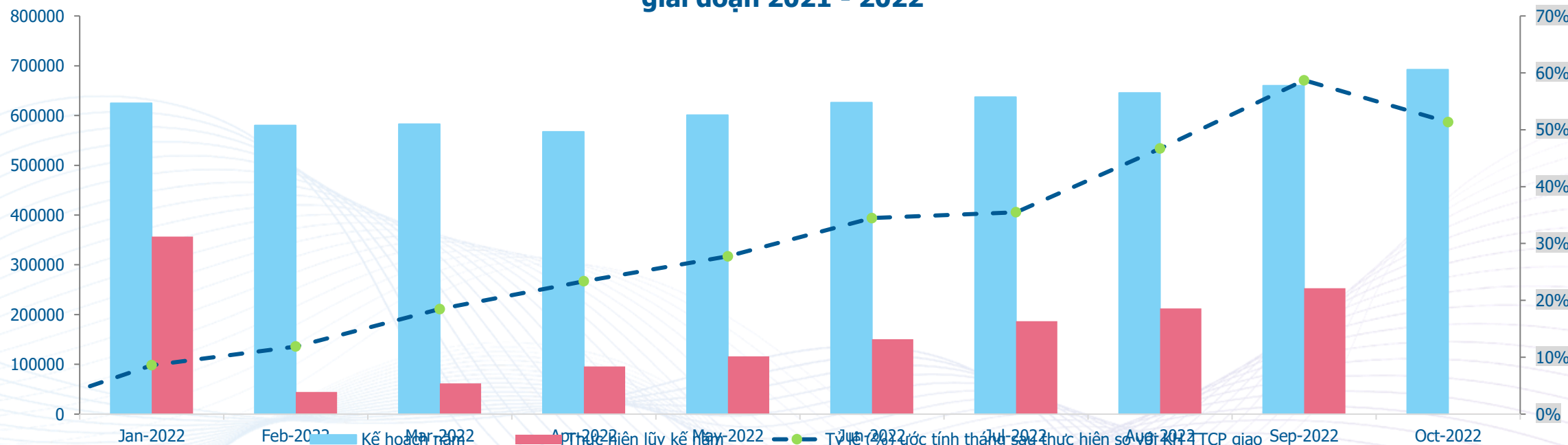


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ KHÓ ĐẠT KẾ HOẠCH

- Tình hình giải ngân vốn đầu tư nguồn NSNN 11 tháng năm 2022, ước thanh toán đến ngày 07/12/2022 đạt 52,43% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ (TTCP) giao, thấp hơn 65% svck năm trước.
- 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 điều chỉnh dự báo tiêu cực về tỷ lệ hoàn thành kế hoạch giải ngân đầu tư công trong năm 2022 và tình trạng này sẽ kéo dài đến năm 2023.

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



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	
Other	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%. Tính đến ngày ra báo cáo, các chỉ số này đang vận hành theo đúng dự báo của chúng tôi.
- Chúng tôi điều chỉnh dự báo tiêu cực giải ngân vốn đầu tư công khả năng cao khó đạt kế hoạch 80-85%.

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

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