



TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 4/2023

TỔNG QUAN



“Nền kinh tế Việt Nam trong năm 2023 đang phát đi những tín hiệu hồi phục tích cực ở hầu hết các lĩnh vực, đặc biệt khu vực công nghiệp và thương mại. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý những thách thức vĩ mô trong ngắn hạn chưa hoàn toàn dứt điểm nền kinh tế.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng nền kinh tế Việt Nam năm 2023 ở mức 6,8% 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 giảm nhẹ dưới mục tiêu của Chính Phủ đề ra.

Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng những tín hiệu khởi sắc của nền kinh tế vĩ mô năm 2023 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, tiêu dùng nội địa, tăng trưởng nguồn vốn FDI thực hiện, sản xuất công nghiệp hồi phục, xuất nhập khẩu hưởng lợi mạnh mẽ từ các hiệp định quốc tế và kỳ vọng Trung Quốc mở cửa trở lại.

Chúng tôi dự báo những rủi ro toàn cầu có thể xảy đến trong giai đoạn 2023 – 2025 bao gồm khủng hoảng lương thực, căng thẳng địa chính trị Nga – Ukraine kéo dài, nguy cơ xung đột Mỹ - Trung dẫn đến sự phân mảnh sâu sắc giữa các nền kinh tế, đặc biệt là các quốc gia đang phát triển và thị trường mới nổi như Việt Nam.”

TỔNG QUAN

CTS DỰ BÁO NĂM 2023	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VNĐ	24.000 – 24.500	> 24.500
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%
Tăng trưởng GDP	% yoy	6,8%	< 6,8%

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

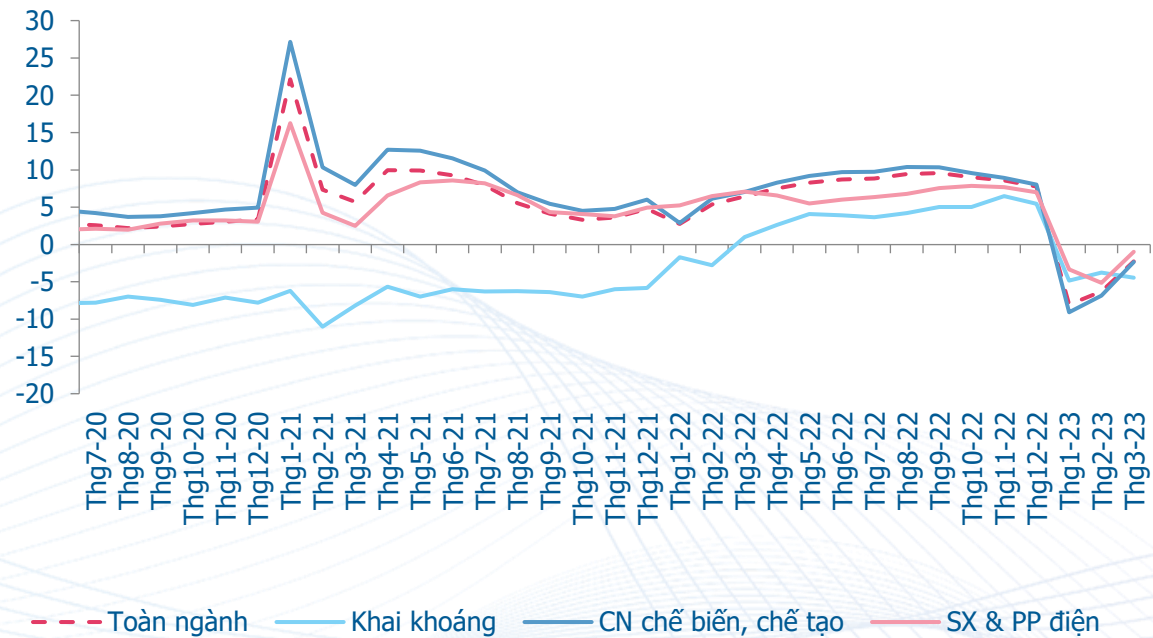
ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ VIỆT NAM

THÁNG 04/2023

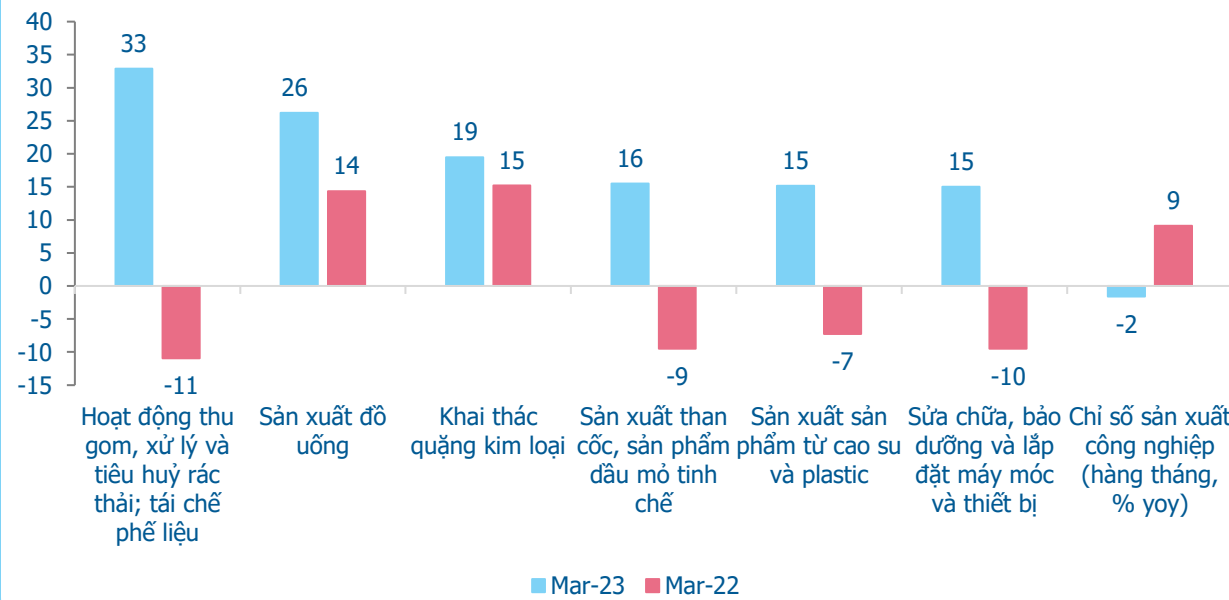
SẢN XUẤT KINH DOANH CÓ DẤU HIỆU CHỮNG LẠI

- Cho đến tháng 4/2023, Chỉ số sản xuất công nghiệp (IPP) ước tăng 3,6% so với tháng trước và tăng 0,5% so với cùng kỳ năm trước svck năm trước (tăng 7,8%), trong đó ngành công nghiệp khai khoáng giảm 2,8% so với cùng kỳ, làm giảm 0,5 điểm phần trăm; ngành chế biến , chế tạo giảm 2,1%.
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 4 đạt 46,7 điểm giảm 4,77 điểm so với tháng trước cho thấy sản lượng tiếp tục giảm mạnh. Chúng tôi đánh giá tuy áp lực lạm phát đã giảm, những lo ngại về suy thoái kinh tế sau sự sụp đổ của một số ngân hàng trên toàn thế giới đã khiến hoạt động sản xuất bị giảm đáng kể. Tuy nhiên, việc NHNN thông báo kế hoạch giảm tiếp lãi suất điều hành, cùng với lãi suất huy động của nhiều NHTM đang có xu hướng giảm cũng là một tín hiệu tích cực thúc đẩy và hỗ trợ các ngành sản xuất công nghiệp từ giờ đến cuối năm 2023.

Biểu đồ 1: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP (ytd, %yoy)



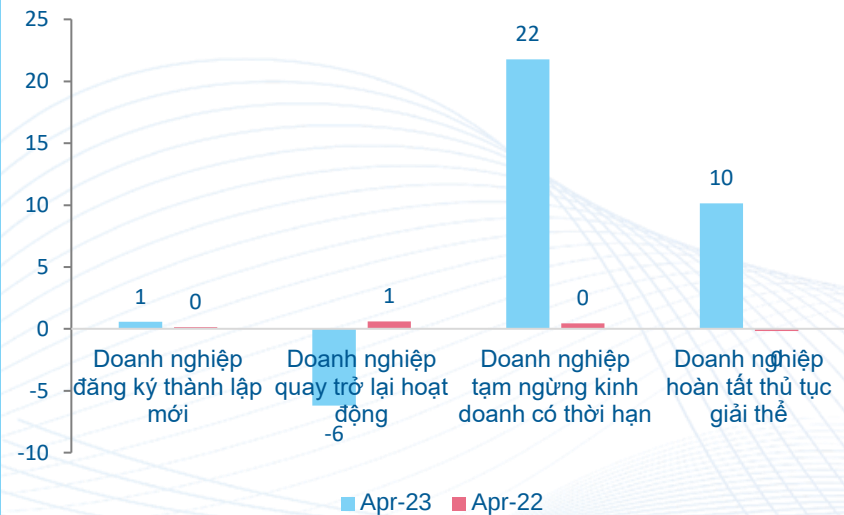
Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo các ngành công nghiệp



DOANH NGHIỆP ĐĂNG KÝ THÀNH LẬP MỚI GIẢM

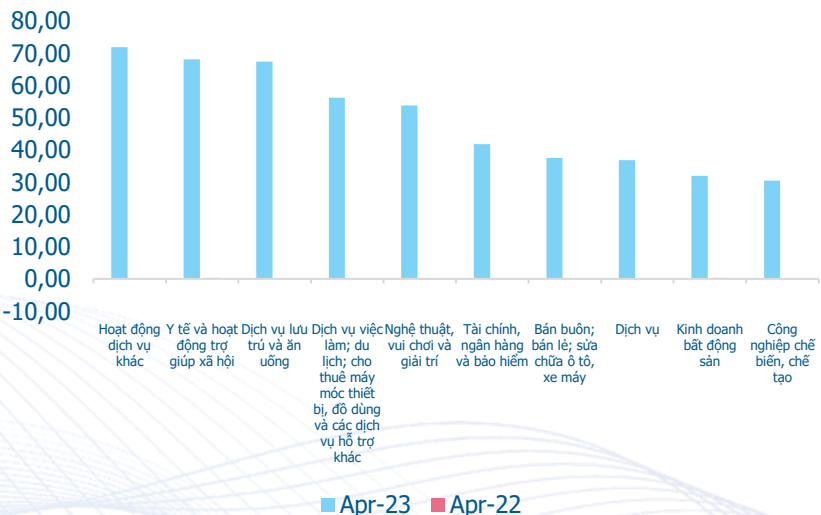
- Tính đến tháng 4 năm 2023, có khoảng 16.000 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới và 9.610 doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, **tăng lần lượt là 13,7% và 36,6%** so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 4 tháng đầu năm 2023, cả nước có 78.871 doanh nghiệp gia nhập và tái gia nhập thị trường, trong đó có 49.872 doanh nghiệp thành lập mới, tăng 0,6% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Việc NHNN đã giảm lãi suất điều hành gần đây kèm với kế hoạch tiếp tục giảm lãi suất trong thời gian tới là một tín hiệu tích cực hỗ trợ các doanh nghiệp có nhu cầu về vốn để phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, **chúng tôi đánh giá**, lãi suất cho vay khó có thể giảm mạnh trong thời gian tới, nguyên nhân chủ yếu là do lãi suất đầu vào của các NHTM vẫn giữ nền cao từ cuối năm 2022, do vậy các doanh nghiệp trong nước vẫn phải chịu một mức chi phí vốn cao trong giai đoạn còn lại của năm.

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



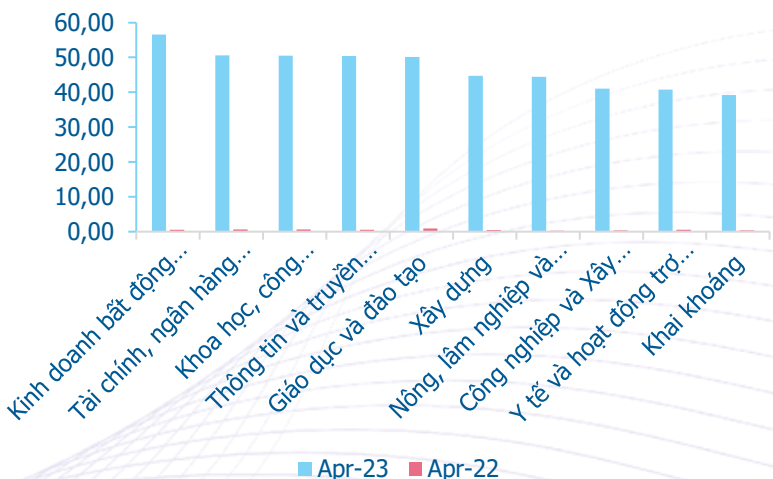
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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: %)

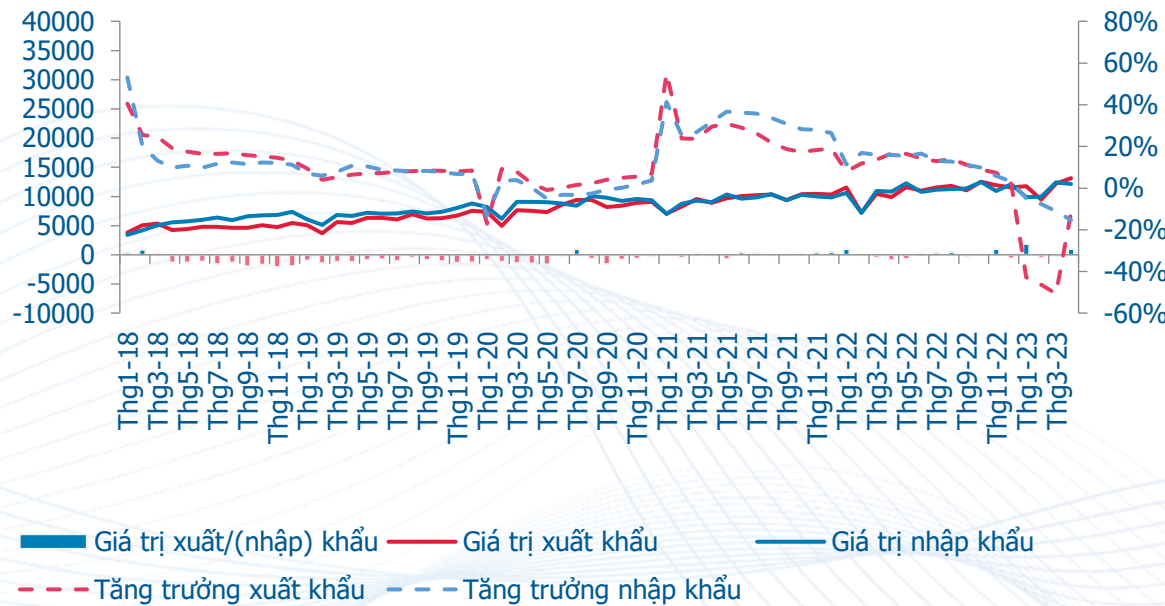


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

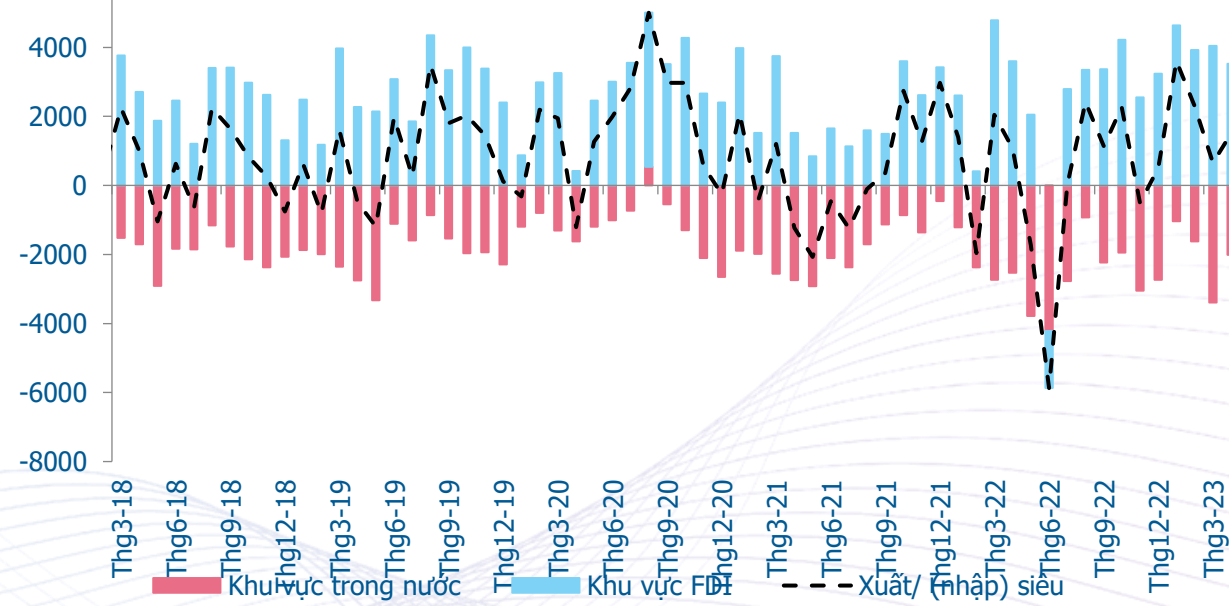
XUẤT NHẬP KHẨU SUY GIẢM ĐÁNG KỂ

- Tính chung 4 tháng đầu năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 210,79 tỷ USD, giảm 13,6% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu giảm 11,8%, nhập khẩu giảm 15,4%. Cán cân thương mại hàng hóa 4 tháng năm 2023 ước tính xuất siêu 6,35 tỷ USD. Điều này phản ánh rõ việc nhu cầu tiêu thụ toàn cầu có xu hướng giảm mạnh. Đặc biệt là Hoa Kỳ, đối tác xuất khẩu số 1 của Việt Nam đang cho thấy tăng trưởng GDP đang có xu hướng suy giảm trong năm 2023.
- Chúng tôi đánh giá** khu vực có vốn FDI và thị trường Hoa Kỳ, Trung Quốc, EU, Hàn Quốc vẫn đóng vai trò then chốt trong kim ngạch xuất nhập khẩu của nền kinh tế Việt Nam trong thời gian vừa qua.

Biểu đồ 6: Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu và tốc độ tăng trưởng trong nước



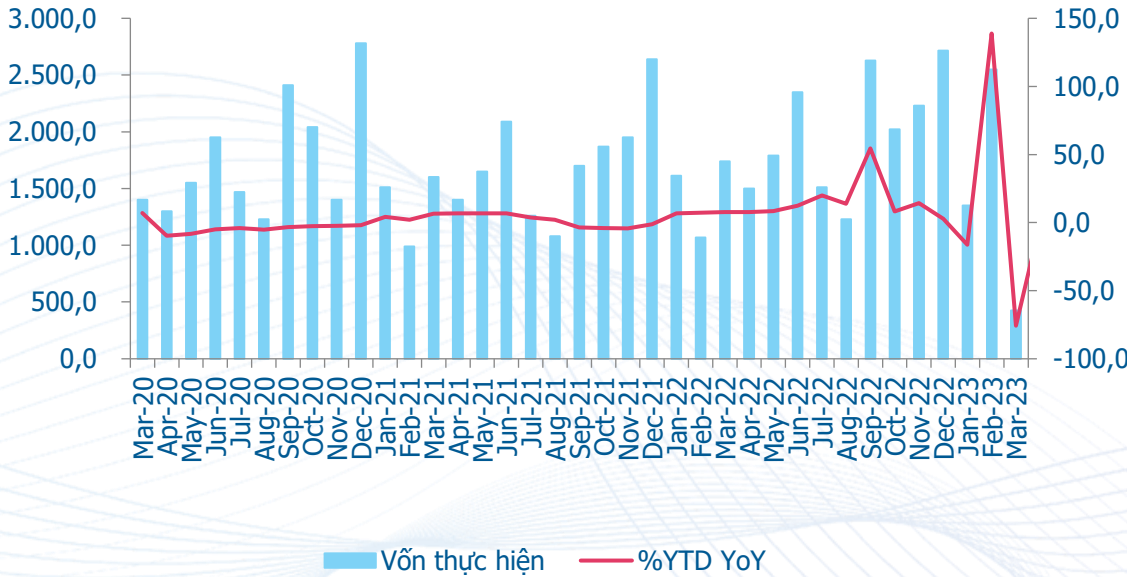
Biểu đồ 7: Giá trị xuất nhập khẩu khu vực trong nước và khu vực vốn FDI (đơn vị: triệu USD)



TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG VỐN FDI GIẢM MẠNH

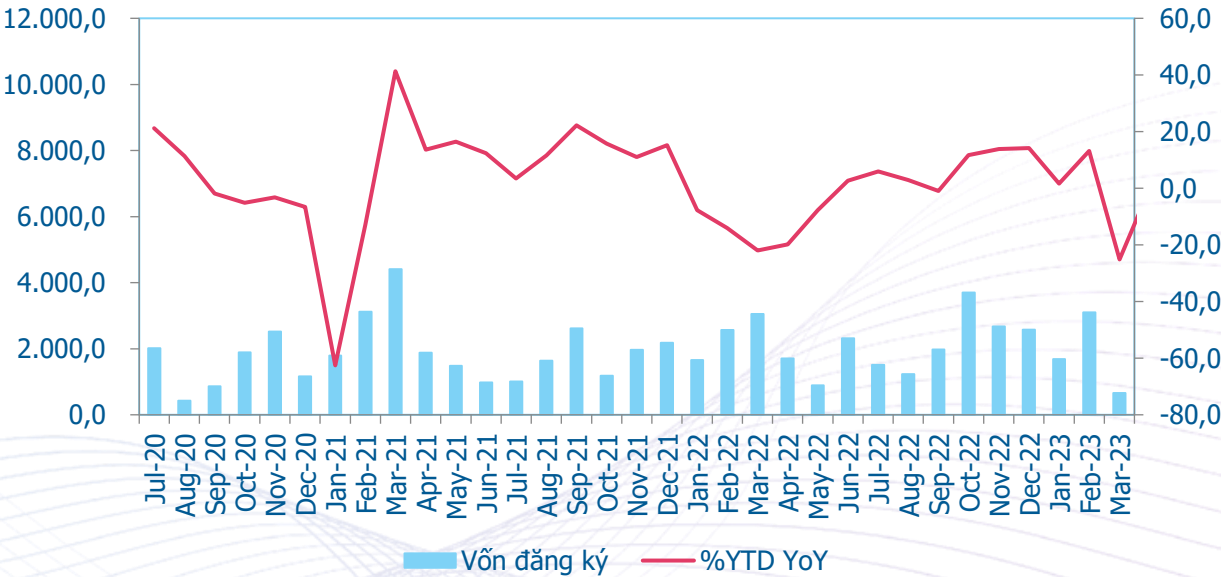
- Trong 4 tháng đầu năm 2023, vốn FDI đăng ký đạt gần 8,9 tỷ USD, **bằng 82,1% với cùng kỳ năm trước**. Vốn FDI thực hiện tại Việt Nam cũng đạt khoảng 5,85 tỷ USD, **giảm 1,2% so với cùng kỳ năm 2022**.
- Có 77 quốc gia và vùng lãnh thổ có đầu tư vào Việt Nam trong 4 tháng đầu năm, trong đó Singapore dẫn đầu với tổng vốn đầu tư gần 2,2 tỷ USD; Nhật Bản đứng thứ hai với gần 2 tỷ USD; Trung Quốc đứng thứ 3 với tổng vốn đăng ký gần 752 triệu USD.
- Việc vốn FDI đăng ký mới và vốn FDI thực hiện giảm trong 4 tháng đầu năm 2023 đến từ việc thắt chặt lãi suất tiền tệ của các Ngân hàng Trung Ương các nước, bên cạnh đó các công ty không mấy mặn mà với thị trường cận biên với mặt bằng lãi suất cao của Việt Nam. Tuy nhiên, việc điều chỉnh lãi suất gần đây của NHNN sẽ là điều kiện hấp dẫn hút dòng vốn FDI quay lại Việt Nam từ giờ cho đến cuối năm 2023.

Biểu đồ 8: Vốn FDI thực hiện hàng tháng, ytd, %yoy



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 9: Vốn FDI đăng ký mới hàng tháng, ytd, %yoy

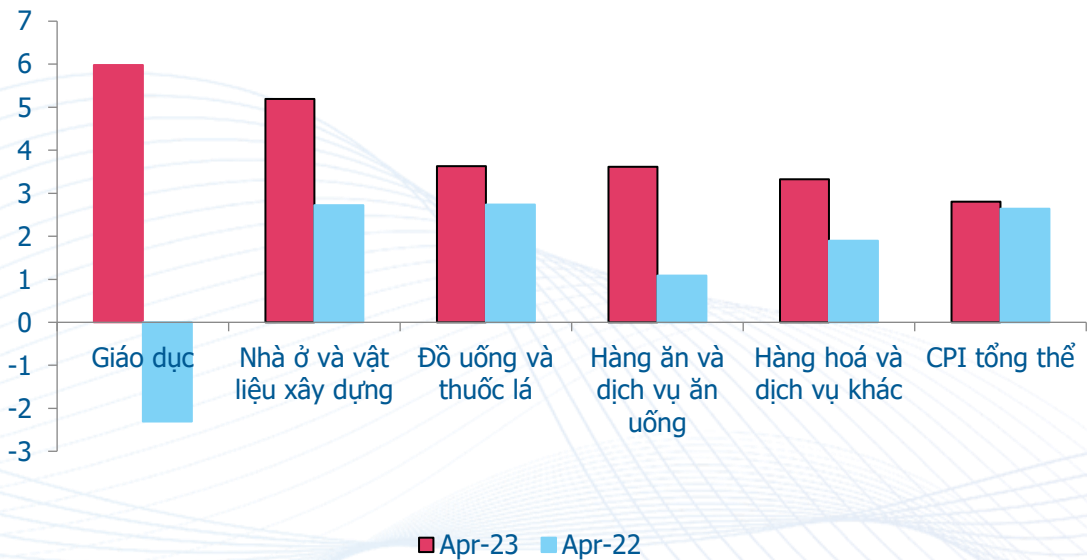


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

LẠM PHÁT TRONG TẦM KIỂM SOÁT ỔN ĐỊNH

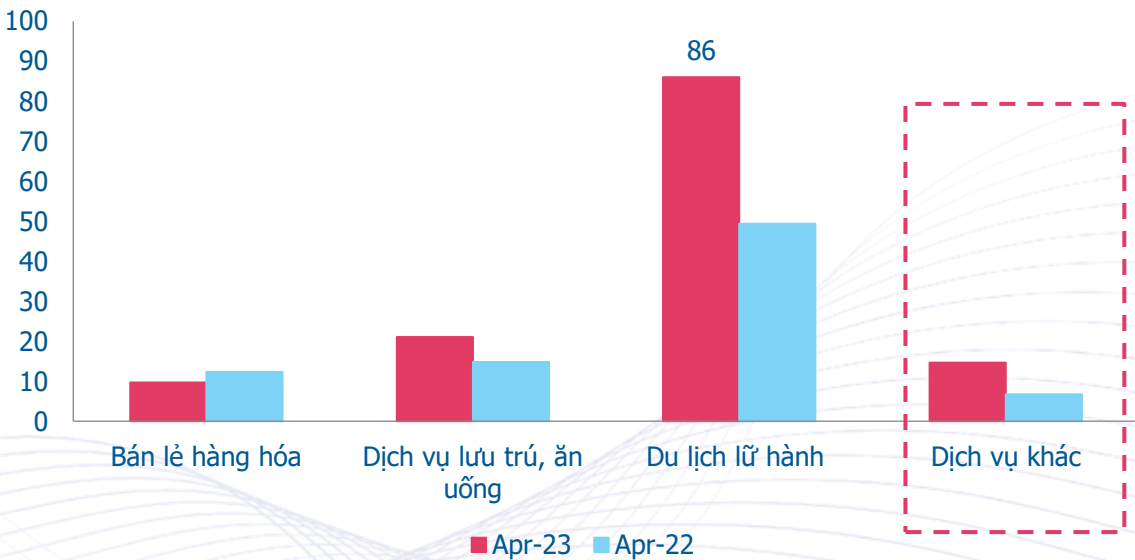
- Trong tháng 4, chỉ số CPI vẫn **tăng 2,81%** so với cùng kỳ năm trước, **so với tháng 12/2022, CPI tháng 4/2023 tăng 0,39%**, nhưng đã giảm so với tháng 1, tháng 2 và tháng 3. Trong đó, khu vực thành thị giảm 0,41%; khu vực nông thôn giảm 0,27%. Lạm phát cơ bản tăng 0,13% so với tháng trước, tăng 4,56% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức lạm phát lý tưởng 4,5% của nhà nước đề ra **nhưng kỳ vọng sẽ giảm xuống mức 4% cho đến cuối năm 2023**. Giá xăng dầu trong nước điều chỉnh theo giá thế giới.
- Tính chung trong tháng 4 năm 2023, **tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 5.627 nghìn tỷ đồng, tăng 3,6%** so với tháng trước và **tăng 14,1%** so với cùng kỳ năm 2022. Trong đó: bán lẻ hàng hóa đạt 5.033 tỷ đồng, tăng 3,8%; lưu trú và ăn uống 321 tỷ đồng, tăng 26,3%; du lịch lữ hành 1 tỷ đồng, tăng 3,8%; dịch vụ khác 272 tỷ đồng.

Biểu đồ 10: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 11: Tăng trưởng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng

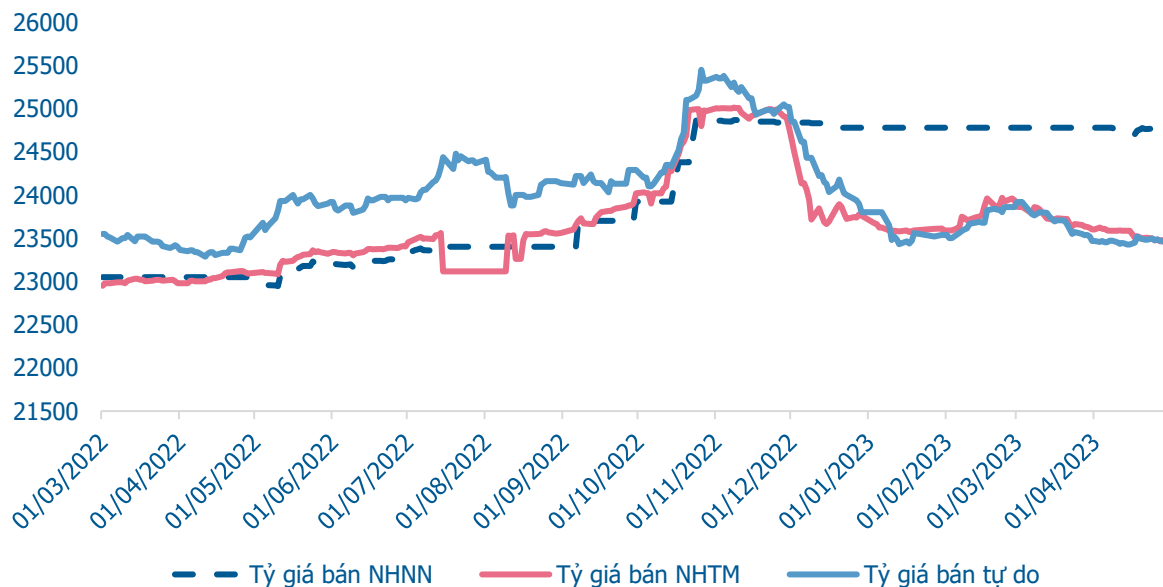


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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 4 tháng đầu năm 2023 trong bối cảnh FED phát đi thông điệp việc dừng tăng lãi suất đang tới gần. Tính đến ngày 22/05/2023, tỷ giá USD/VND trung tâm đang áp dụng trên thị trường ở mức 23.684 VND/USD, nhưng tỷ giá bán USD/VND của sở giao dịch NHNN đang dao động xung quanh mức 24.818 đồng.
- Giá vàng biến động cùng chiều với giá vàng thế giới. Tính đến tháng 5/2023, bình quân giá vàng thế giới vẫn dao động mức 1.975 USD/ounce, bật tăng mạnh từ mức 1800 USD/ounce sau khi chỉ số sức mạnh của đồng USD (DXY) suy giảm. 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

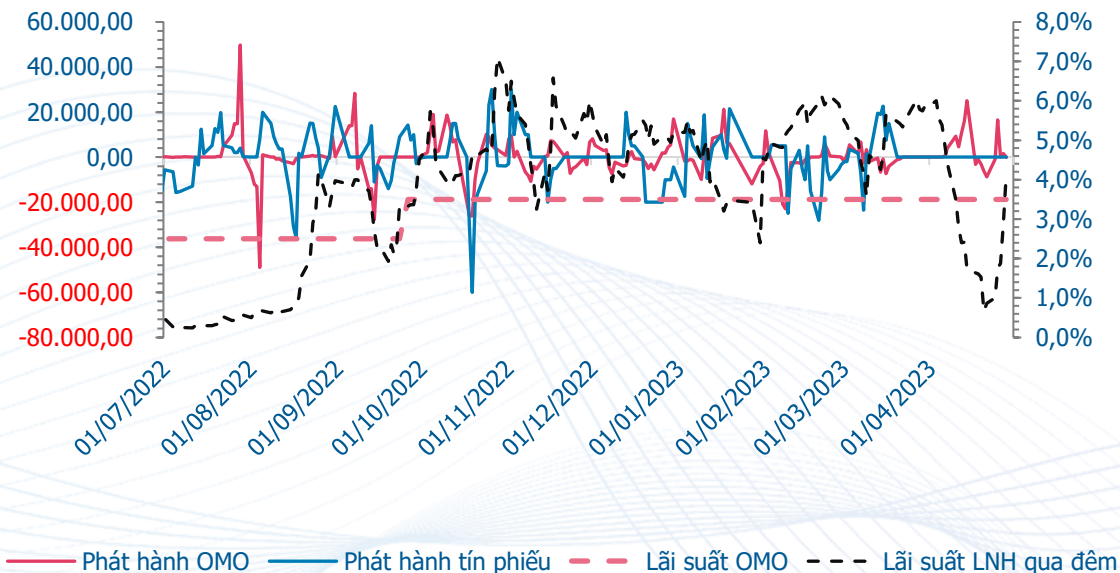


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

NHU CẦU VỐN CHO NỀN KINH TẾ RẤT BỨC THIẾT

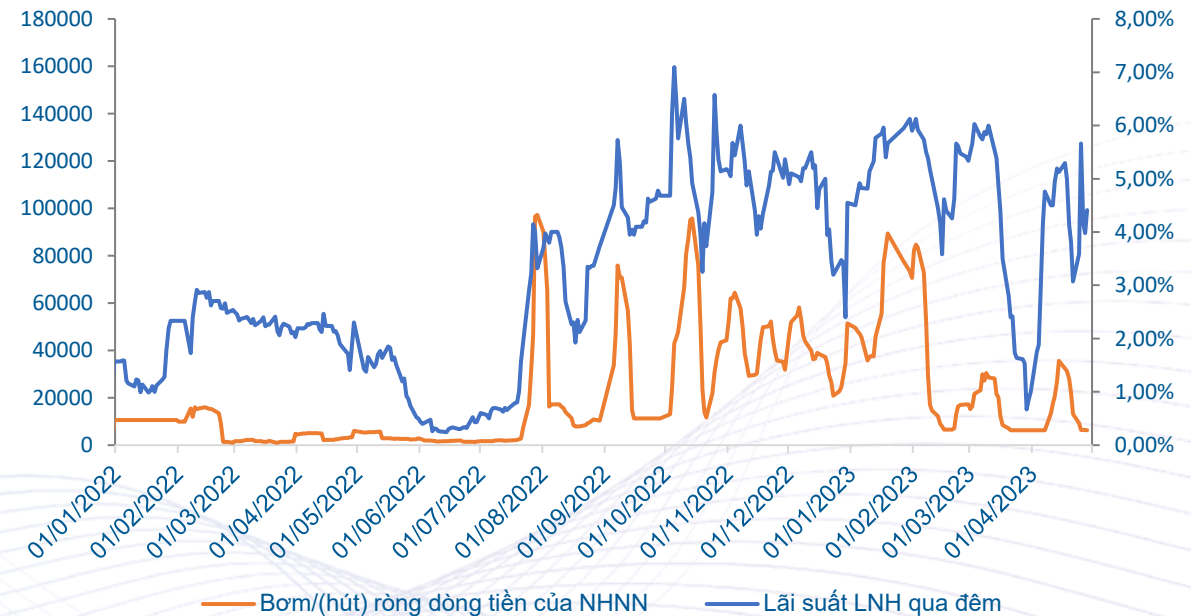
- Trong tháng 4/2023, KBNN tổ chức 14 phiên đấu thầu TPCP tại các kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm và 30 năm với tổng giá trị gọi thầu (GTGT) là 41.250 tỷ đồng, tỷ lệ trúng thầu đạt 84,4%. **Lợi suất TPCP được ghi nhận giảm ở hầu hết các kỳ hạn so với tháng 3/2023.**
- Việc FED đang tiếp cận dần đến việc dừng tăng lãi suất đã làm giảm áp lực lãi suất liên ngân hàng từ Ngân Hàng Nhà Nước (NHNN). Cụ thể từ ngày 03/04/2023 NHNN điều chỉnh giảm 0,5%/năm đối với lãi suất cho vay ngắn hạn đối với lĩnh vực ưu tiên. Thêm vào đó, **dự kiến sẽ tiếp tục có một đợt hạ lãi suất trong thời gian sắp tới.**

Biểu đồ 14: Khối lượng phát hành OMO và tín phiếu



Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 15: Lãi suất LNH qua đêm và cung tiền từ NHNN

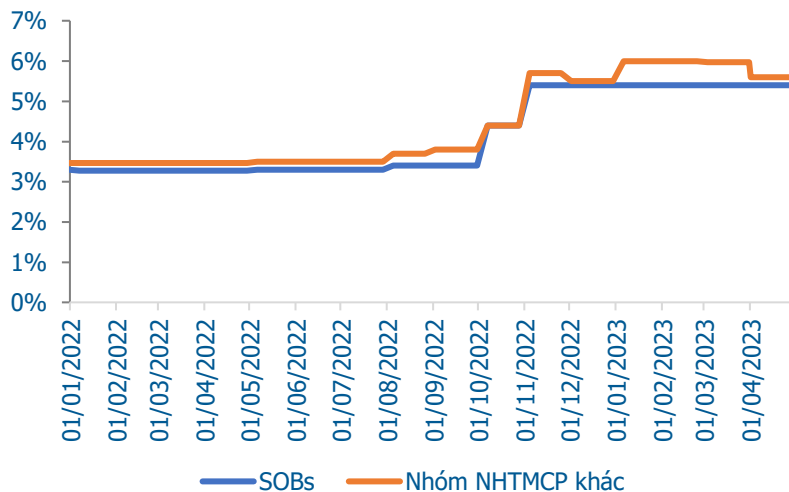


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH ĐIỀU CHỈNH GIẢM

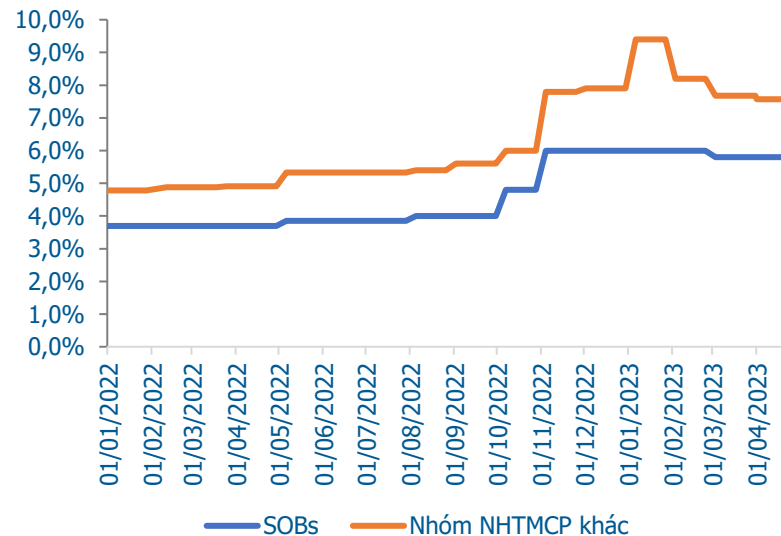
- Trong cuối tháng 3 và đầu tháng 4 năm 2023, NHNN đã giảm một loạt lãi suất điều hành sau đợt tăng lãi suất từ Quyết định 1809/QĐ-NHNN về nâng lãi suất điều hành lần thứ 2. Trong đó (1) Giảm lãi suất tái cấp vốn từ 6% xuống 5,5%, (2) Giảm lãi suất tái chiết khấu từ 4,5% xuống 3,5%, và (3) Giảm lãi suất liên ngân hàng qua đêm từ mức 6% - 7% xuống chỉ còn quanh 1%. **Chúng tôi dự báo** sẽ tiếp tục có một đợt hạ lãi suất điều hành trong thời gian sắp tới.
- Kéo theo đó, mặt bằng lãi tiền gửi các kỳ hạn cũng giảm theo. Cụ thể (1) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3-6 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 5,4%, của các NHTM là 6%. (2) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 6-9 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 5,8%, của các NHTM là 7,7%. (3) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 12 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 7,2%, của các NHTM là 8,3%.
- Chúng tôi đánh giá** việc NHNN có thể sẽ tiếp tục giảm đồng loạt lãi suất điều hành đến từ việc FED sắp dừng việc tăng lãi suất vào tháng 6. Từ đó, NHNN tiến hành thực hiện chủ trương của Chính phủ là giảm lãi suất cho vay để tháo gỡ khó khăn cho nền kinh tế, doanh nghiệp và người dân trong nửa cuối năm 2023.

Biểu đồ 16: Lãi suất tiền gửi VND từ 3 đến <6 tháng



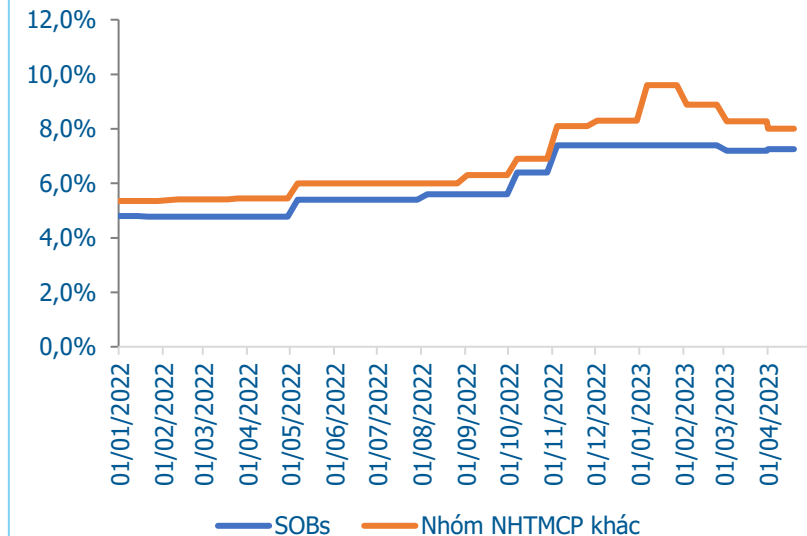
Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 17: Lãi suất tiền gửi VND từ 6-9 tháng



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

Biểu đồ 18: Lãi suất tiền gửi VND từ 12 tháng

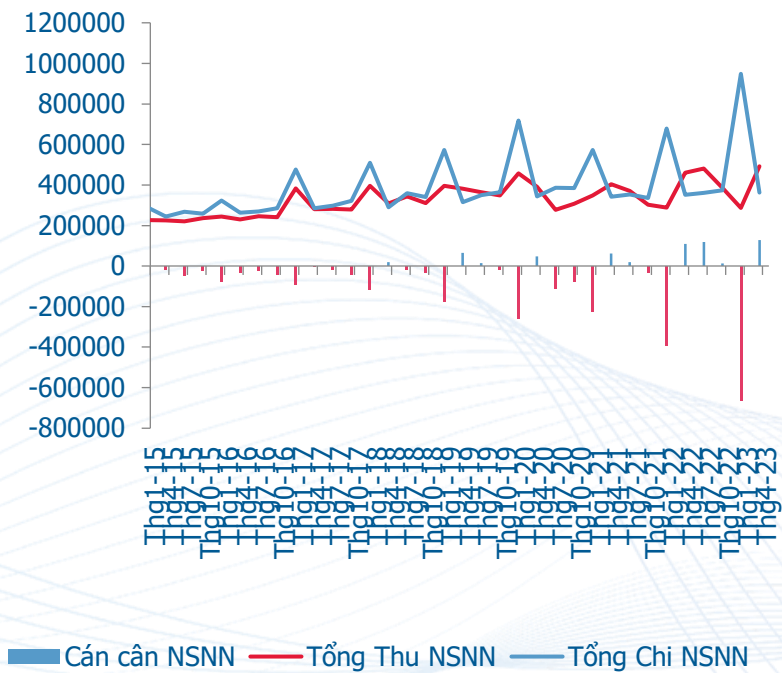


Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

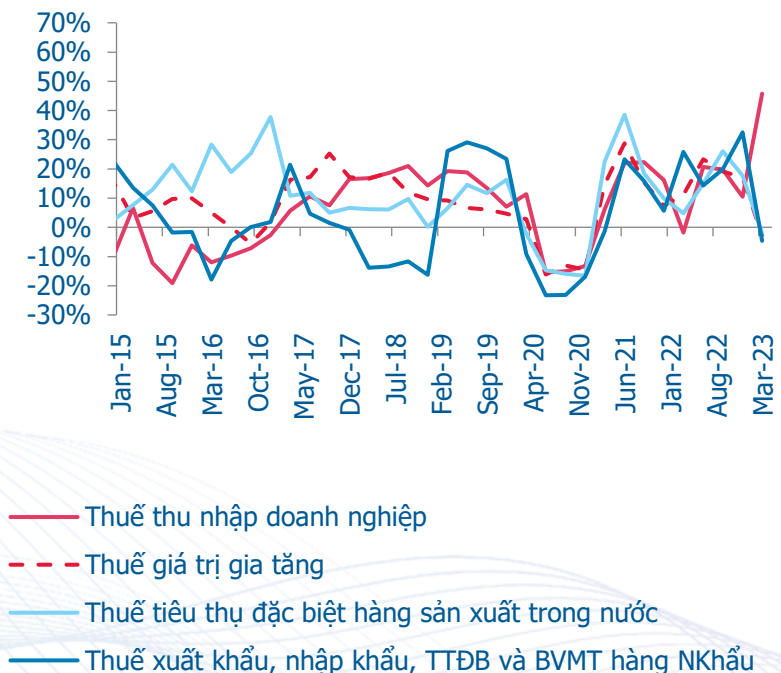
BỘI CHI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC GIẢM 5% SO VỚI CÙNG KỲ

- Thu ngân sách nhà nước 4 tháng đầu năm 2023 ước giảm 5% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi chi ngân sách nhà nước ước tăng 6,1% so với cùng kỳ năm 2022. Cụ thể, tổng thu ngân sách nhà nước tháng 4/2023 ước đạt 139,1 nghìn tỷ đồng. Lũy kế tổng thu ngân sách nhà nước 4 tháng đầu năm 2023 ước đạt 645,4 nghìn tỷ đồng, bằng 39,8% dự toán năm và giảm 5% so với cùng kỳ năm trước.
- **Chúng tôi đánh giá** mức độ thâm hụt ngân sách luôn có xu hướng tăng lên cho thấy Chính phủ có thể hỗ trợ nền kinh tế sau giai đoạn COVID để tạo động lực cho GDP tăng trưởng mạnh.

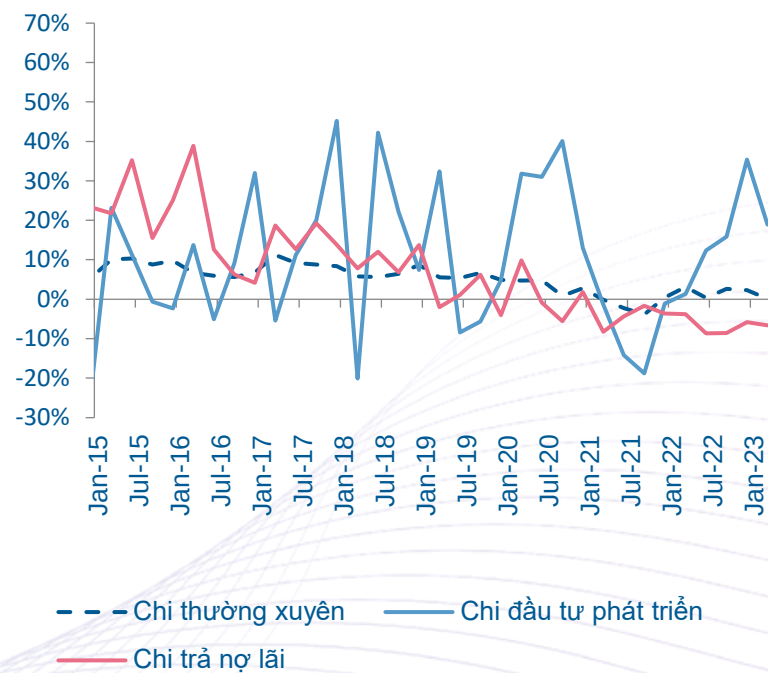
Biểu đồ 19: Cân đối thu - chi ngân sách nhà nước



Biểu đồ 20: Tăng trưởng các khoản thu chính



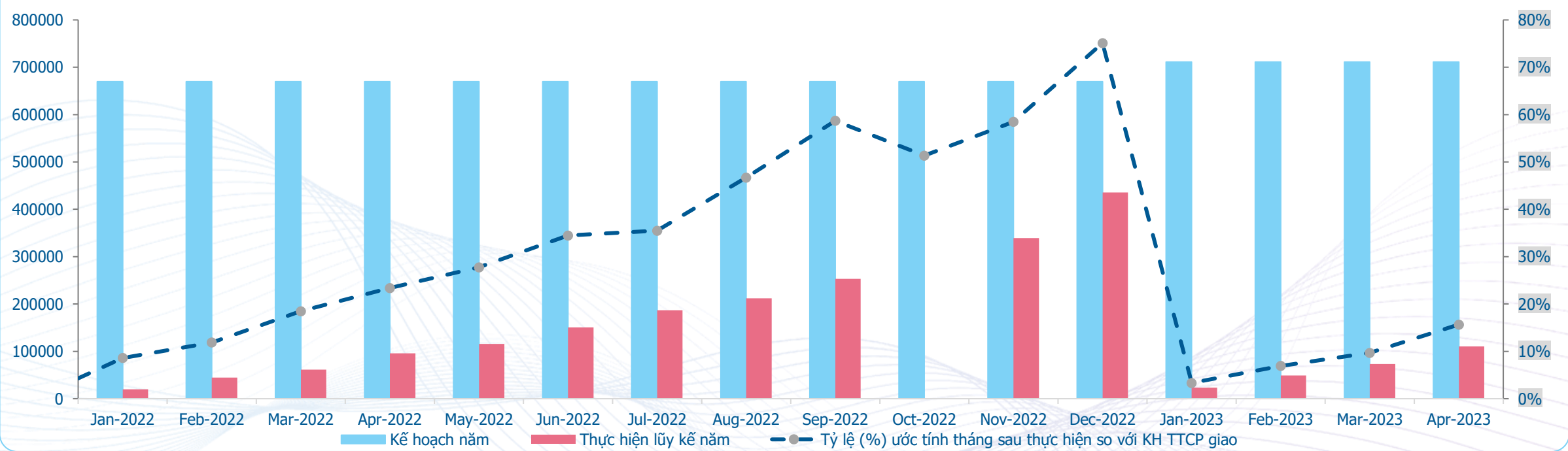
Biểu đồ 21: Tăng trưởng các khoản chi chính



GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ CÔNG CHƯA ĐẠT KẾ HOẠCH

- Theo Bộ Tài chính, tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công 4 tháng đầu năm 2023 còn thấp, ước đạt 14,66% kế hoạch, trong đó ước tính thanh toán 4 tháng đầu năm là 110.633,6 tỷ đồng.
- Mức giải ngân vốn đầu tư công trong 4 tháng đầu năm 2023 thấp hơn kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao là 15,65% và cũng thấp hơn so với cùng kỳ năm 2022 (18,48%).
- Nguyên nhân giải ngân vốn đầu tư công trong 4 tháng đầu năm 2023 thấp là do các bộ, ngành và địa phương mới giao xong chi tiết kế hoạch vốn cho các dự án, nên đang hoàn thiện thủ tục nghiệm thu khối lượng hoàn thành để thanh toán, đang tập trung thực hiện đấu thầu và lựa chọn nhà thầu; nhiều dự án vướng mắc trong giải phóng mặt bằng.

Biểu đồ 22: Tình hình giải ngân vốn đầu tư công, giai đoạn 2022 - 2023

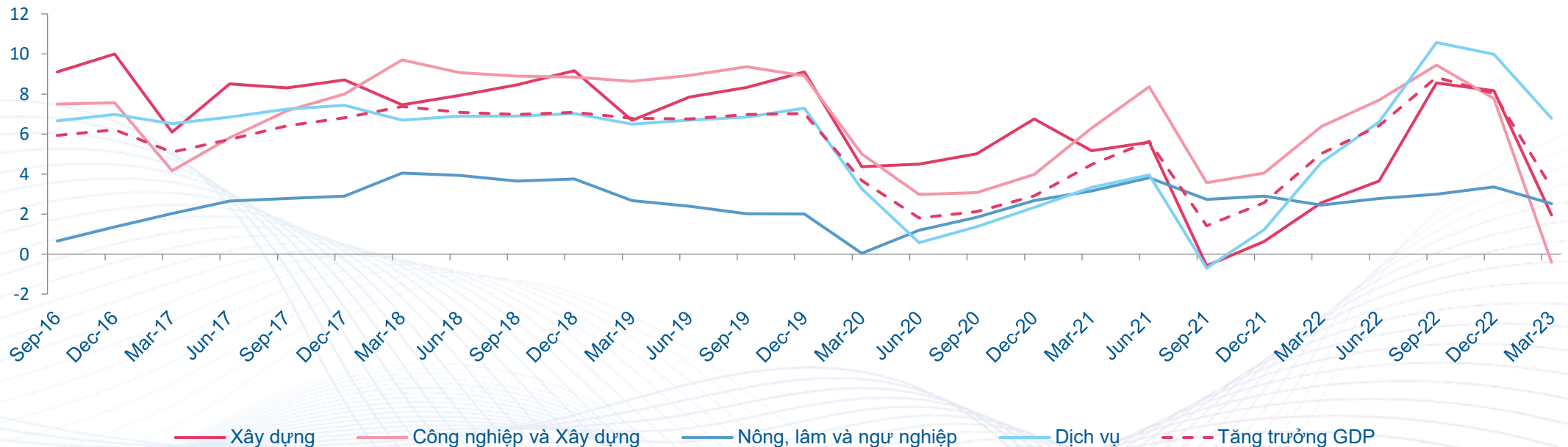


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

NỀN KINH TẾ GIẢM TỐC TRONG QUÝ 1 NĂM 2023

- **Tăng trưởng GDP Quý 1/2023 tăng 3,32%** so với cùng kỳ năm ngoái, chỉ cao hơn tốc độ tăng 3,21% của quý I/2020 cho thấy sự giảm tốc kinh tế do tác động của nhiều yếu tố không mấy tích cực từ thế giới
- **Chúng tôi nhận định** phần lớn là do sự phục hồi chậm và suy giảm nhu cầu tiêu dùng của các đối tác thương mại nước ngoài lớn
- **Chúng tôi dự báo**
 1. Nhiều biến số khó lường từ giờ đến cuối năm chắc chắn sẽ là thách thức cho tốc độ tăng trưởng GDP của nền kinh tế Việt Nam
 2. Việt Nam khó đạt được tốc độ tăng trưởng GDP trên 8% của năm 2022 trong năm 2023.

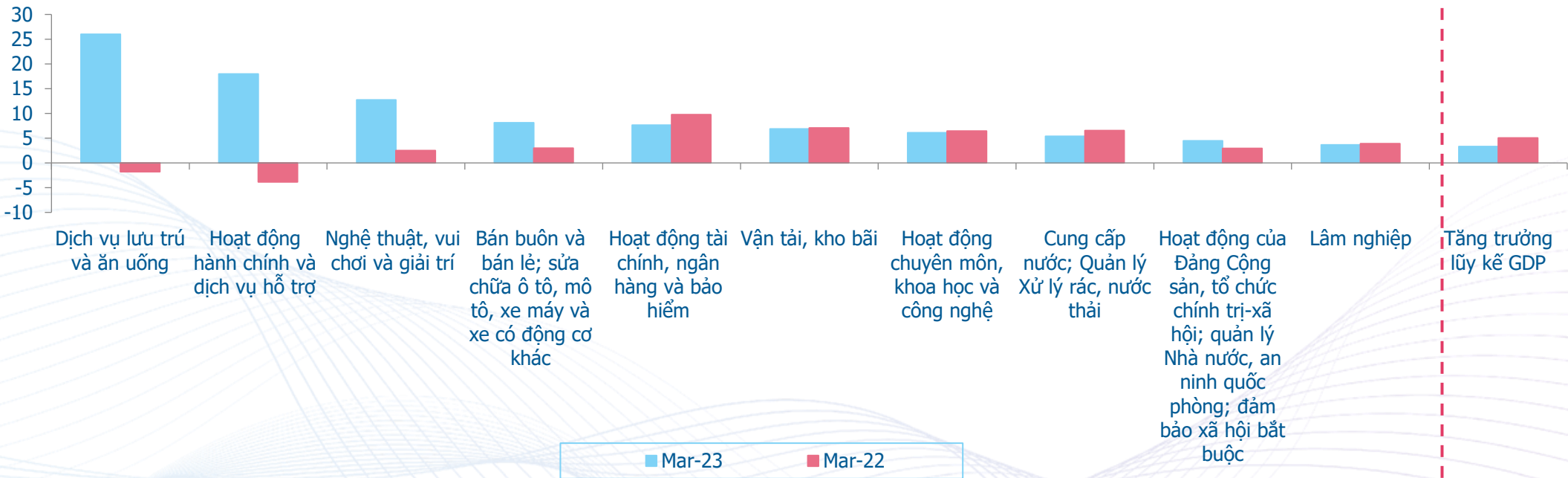
Biểu đồ 23: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế, giai đoạn 2016 – 2022 (đơn vị: %)



TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG LŨY KẾ CÁC NGÀNH

- Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 2,52%, **đóng góp 8,85% vào mức tăng trưởng chung**; khu vực công nghiệp và xây dựng giảm 0,4%, **làm giảm 4,76%**; khu vực dịch vụ tăng 6,79%, **đóng góp 95,91%**.
- Trong đó, khu vực dịch vụ trong quý I/2023 thể hiện rõ sự phục hồi nhờ hiệu quả của các chính sách kích cầu tiêu dùng nội địa và chính sách mở cửa quảng bá du lịch Việt Nam tới các nước trên thế giới đang được đẩy mạnh.

Biểu đồ 24: Các ngành có tốc độ tăng trưởng lũy kế cao nhất
(đơn vị: %)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

DỰ BÁO KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2023

TOTAL SALES BY REGION		
REGION	SALES	
€	1 236 345,0	Copper
€	1 896 354,0	Steel
€	2 569 345,0	Gold
€	893 543,0	Silver
€	587,0	Platin

TỔNG QUAN DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2023

- **Chúng tôi tiếp tục dự báo** tăng trưởng kinh tế Việt Nam đạt 6,8% trong năm 2023 dựa trên kịch bản cơ sở thiên về tích cực.
- **Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng** lạm phát đạt 4,5%, tỷ giá dao động quanh 24.000-24.500, lãi suất tái chiết khấu duy trì 3,5%, tốc độ tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới trên 15%, tăng trưởng tín dụng có thể đạt từ 15% trở lên, và giải ngân vốn đầu tư công khả năng cao đạt kế hoạch 80-85% kế hoạch của Chính Phủ đề ra tính đến hết năm 2023.

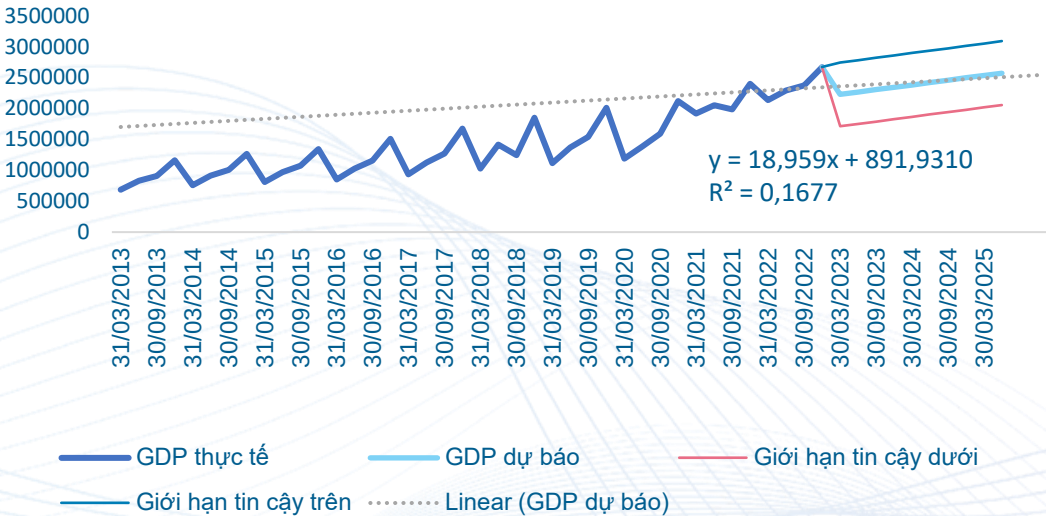
CTS DỰ BÁO NĂM 2023	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VNĐ	24.000 – 24.500	> 24.500
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%
Tăng trưởng GDP	% yoy	6,8%	< 6,8%

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

DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM – GDP ĐẠT 6,8% TRONG NĂM 2023

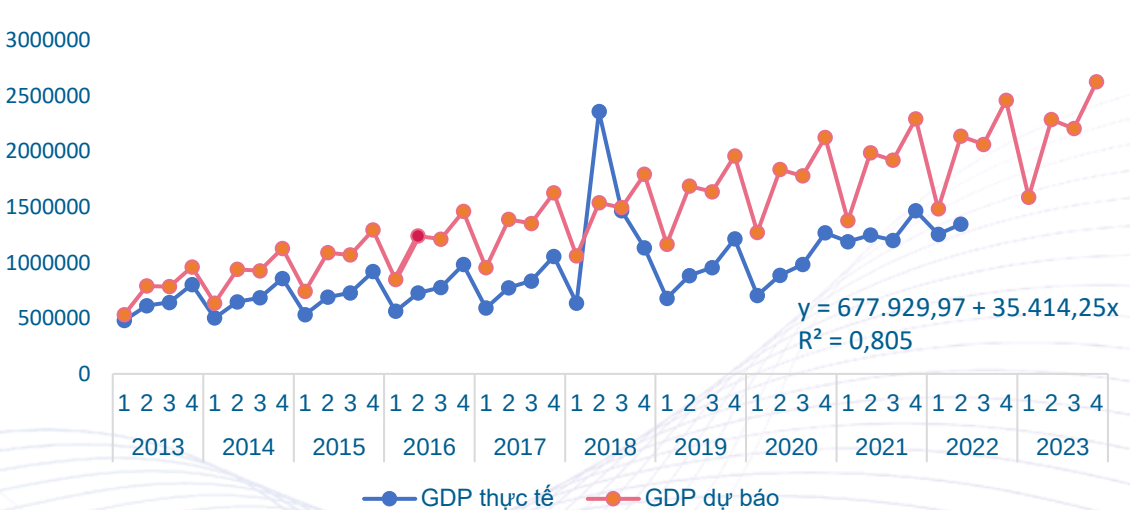
- Nhìn từ quan điểm định lượng, **chúng tôi sử dụng** hai mô hình hồi quy dự báo. Mô hình OLS với phương trình $y = 18,959x + 891,9310$, trong đó chỉ số R-square chỉ đạt 16,17%, và mô hình hồi quy chuỗi thời gian với phương trình: $Y = 677.929,97 + 35.414,25x$ với R-Square đạt 80,5%. **Chúng tôi đánh giá** tuy hai mô hình này cho thấy sự khác nhau về mức độ giải thích nhưng đều dự đoán GDP sẽ tăng so với cùng kỳ năm trước.
- Trong năm 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 năm 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 dự báo** tăng trưởng dương cho GDP của Việt Nam trong năm 2023 dựa trên kịch bản cơ sở thiên tích cực.

Biểu đồ 25: Dự báo GDP 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

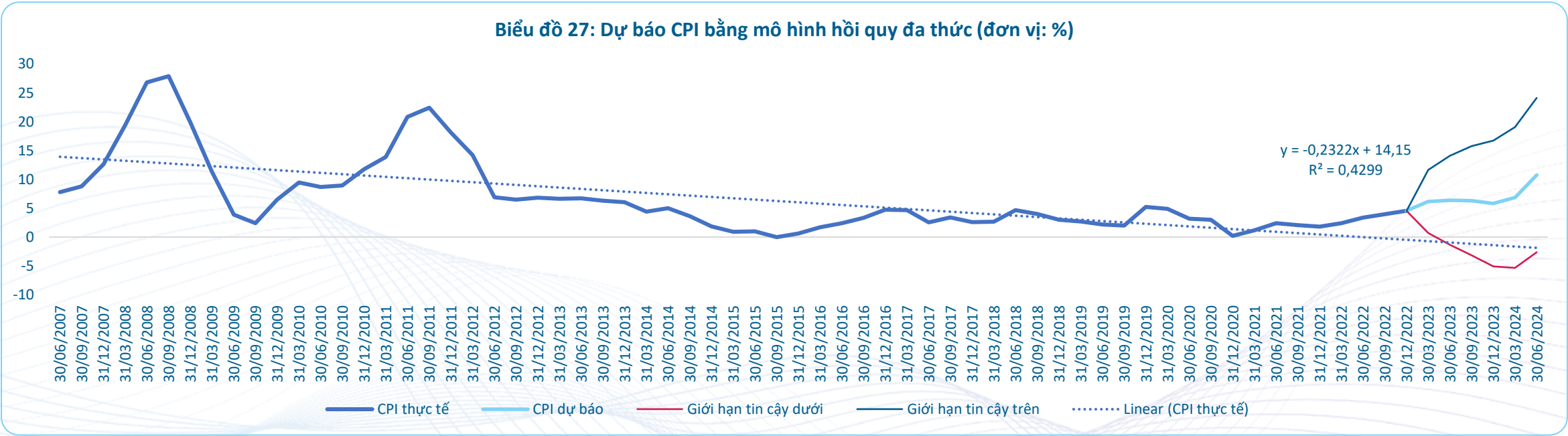
Biểu đồ 26: Dự báo GDP của Việt Nam sử dụng mô hình chuỗi thời gian bằng phương pháp ARIMA (đơn vị: %)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

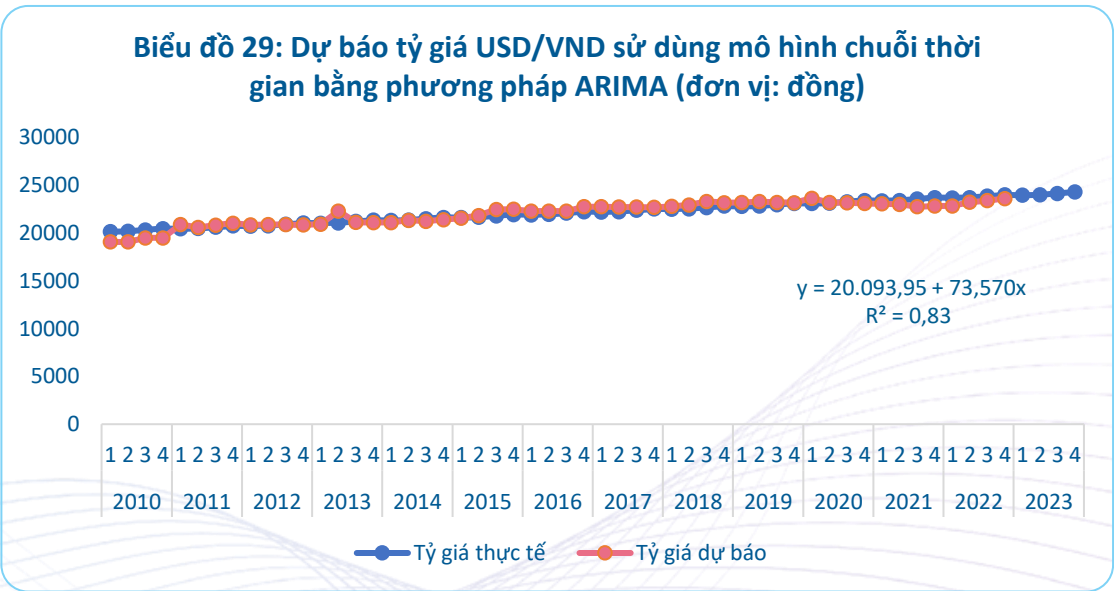
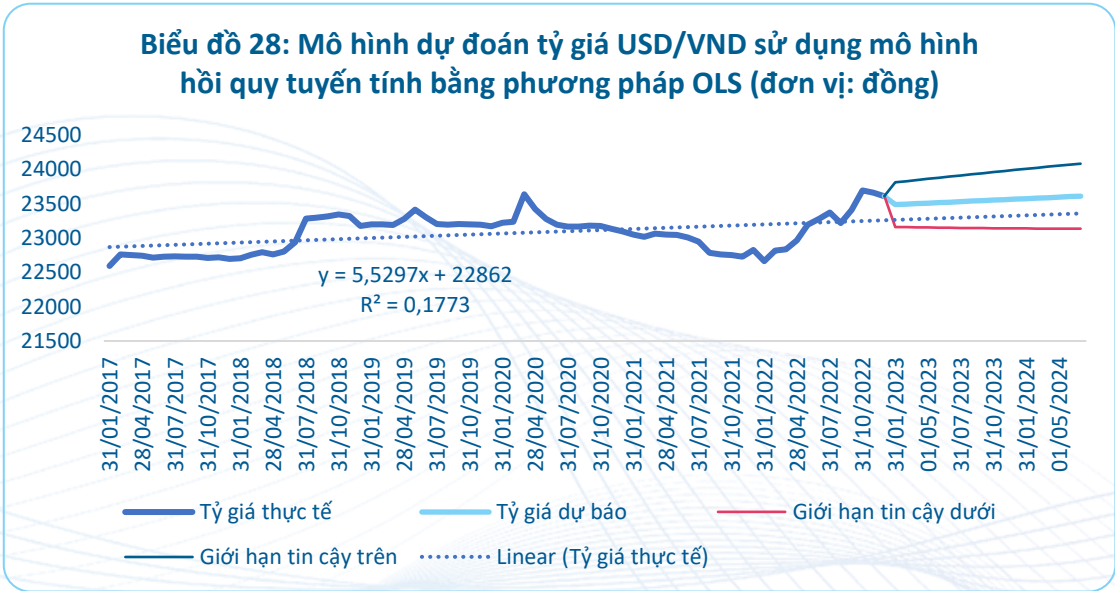
DỰ BÁO CHỈ SỐ GIÁ TIÊU DÙNG CỦA VIỆT NAM ĐẠT 4,5% TRONG NĂM 2023

- Về phân tích định lượng, **chúng tôi sử dụng** hai mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS cho kết quả phương trình $y = -0,2322x + 14,15$ với R-square đạt 42,99%. **Chúng tôi kiểm định** mô hình này trong kịch bản cơ sở (đường Forecast CPI) cho xu hướng tổng thể tăng, trong đó, chỉ số CPI dự phóng tăng mạnh đến cuối năm 2023 - đạt 5,8%.
- Về phân tích định tính, **chúng tôi dự báo**, dựa trên kịch bản tích cực – cơ sở – tiêu cực, chỉ số CPI đạt lần lượt 5% - 4,5% - 4,3%, phụ thuộc vào hoạt động kinh doanh thương mại quốc tế, và sự phục hồi du lịch. Do vậy, nhìn chung, **chúng tôi dự báo** chỉ số CPI của Việt Nam có xu hướng tăng và có khả năng cao đạt 4,5% vào năm 2023.



DỰ BÁO TỶ GIÁ USD/VND TĂNG, ĐẠT 24.000 – 24.500 VÀ LÃI SUẤT TÁI CHIẾT KHẤU DUY TRÌ 3,5% TRONG NĂM 2023

- Từ góc độ định lượng, **chúng tôi sử dụng** hai mô hình hồi quy dự báo. Mô hình OLS với phương trình $y = 5,5297x + 22.862$ có $R^2 = 0,1773$ và mô hình hồi quy chuỗi thời gian cho phương trình $y = 20.093,95 + 73,570x$ có R-square bằng 83%. Cả hai mô hình đều cho thấy xu hướng tỷ giá USD/VND sẽ đi ngang trong biên độ hẹp trong năm 2023.
- Ở góc độ định tính, **chúng tôi nhận định** tỷ giá USD/VND có mối quan hệ mật thiết với chính sách điều hành tiền tệ. Cụ thể, trong năm 2022, NHNN đã thực hiện liên tiếp hai lần tăng lãi suất sau 11 năm và như **chúng tôi phân tích** ở trên, rất có thể lãi suất điều hành đã đạt đỉnh trong tháng 1/2023. Do vậy, **chúng tôi dự báo** tỷ giá dao động quanh ngưỡng 24.000 – 24.500 vào năm 2023 và lãi suất tái chiết khấu duy trì 3,5%.



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

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

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2023 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,

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 viên 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

**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