



TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 5/2023

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	23.500 – 24.000	> 24.000
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	3%	> 3,5%
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

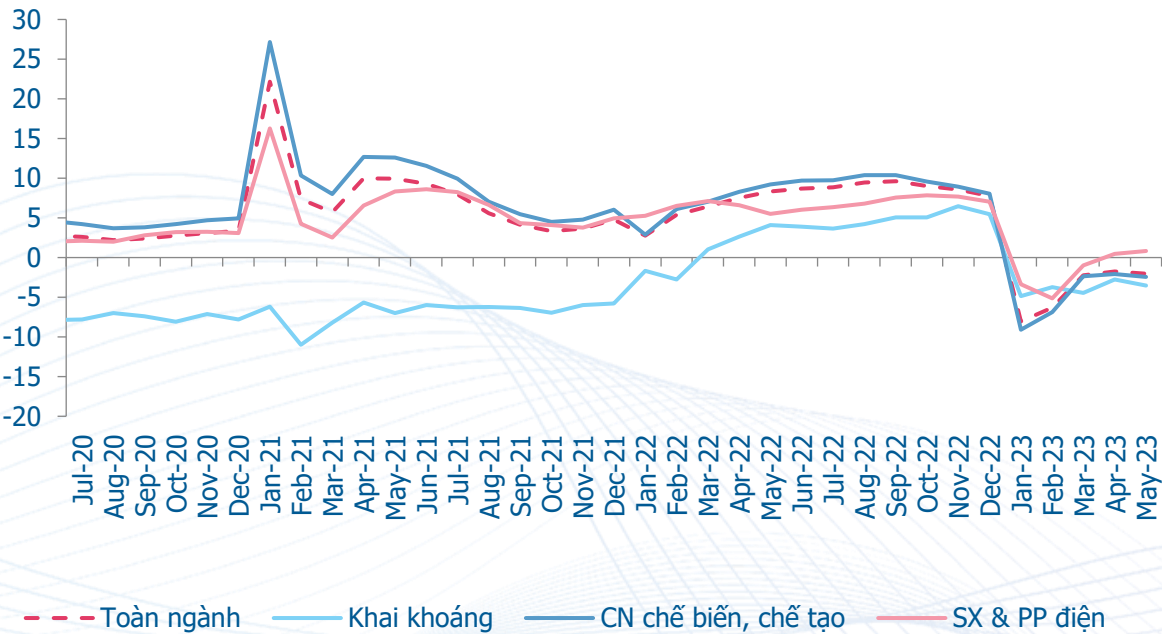
ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ VIỆT NAM

THÁNG 05/2023

SẢN XUẤT KINH DOANH TIẾP TỤC GẶP KHÓ

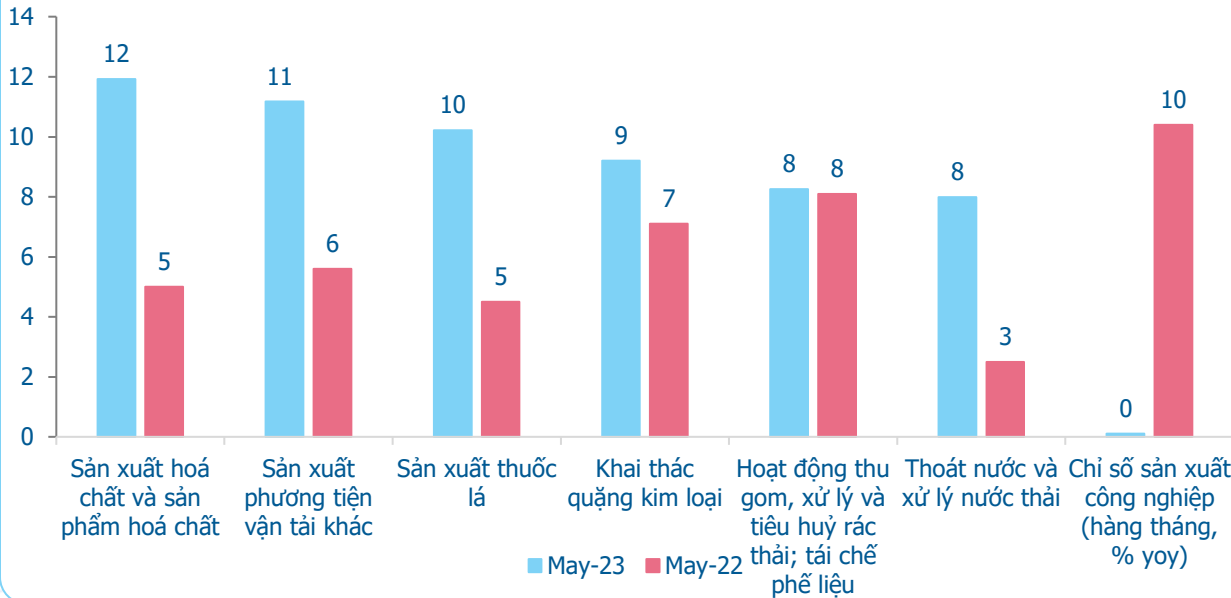
- Cho đến tháng 5 năm 2023, Chỉ số sản xuất công nghiệp (IPI) ước **tính tăng 2,2% so với tháng trước và tăng 0,1% so với cùng kỳ năm trước** (tính chung 5 tháng đầu năm 2023 chỉ số giảm 2% so với cùng kỳ năm 2022), trong đó ngành chế biến, chế tạo giảm 2,5% trong khi cùng kỳ năm trước ghi nhận tăng 8,9%.
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 5 giảm xuống còn 45,3 điểm cho thấy **sản lượng tiếp tục giảm mạnh, số lượng đơn hàng khan hiếm dẫn tới việc các doanh nghiệp cắt giảm việc làm và hoạt động mua hàng**. Mặc dù NHNN liên tục có động thái hạ lãi suất nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp, tuy nhiên chúng tôi đánh giá các chính sách tiền tệ cần có độ trễ để tạo trợ lực giúp phục hồi hoạt động sản xuất kinh doanh.

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



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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

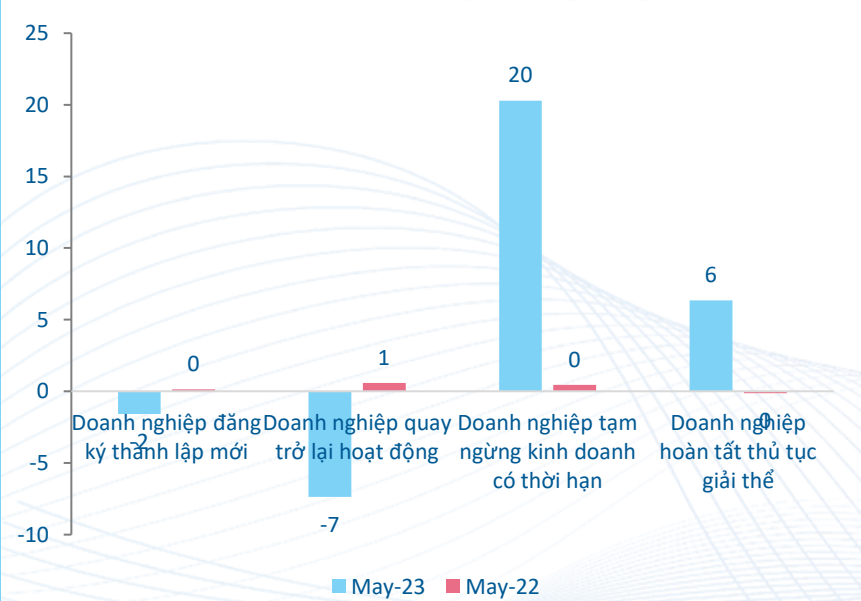


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

DOANH NGHIỆP ĐĂNG KÝ THÀNH LẬP MỚI GIẢM

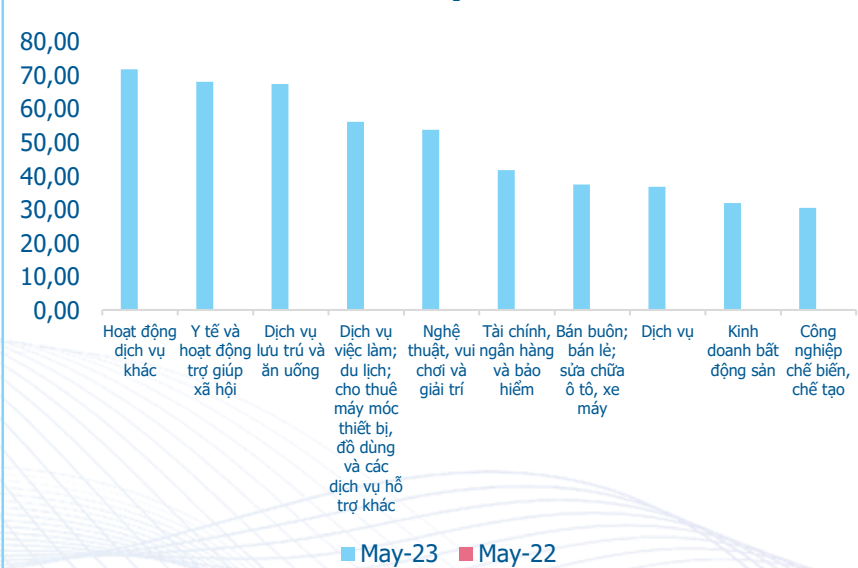
- Tính đến tháng 5 năm 2023, có khoảng 12.000 doanh nghiệp thành lập mới với số vốn đăng ký là 103,7 nghìn tỷ đồng và số lao động đăng ký là 74,6 nghìn lao động, **giảm 24,2% về doanh nghiệp đăng ký và giảm 32,9% về vốn đăng ký**. Bên cạnh đó, có khoảng 5.952 doanh nghiệp quay trở lại hoạt động, giảm 38,1% so với tháng trước đó. Nhìn chung số lượng doanh nghiệp quay trở lại vẫn chưa có nhiều tín hiệu khả quan.
- Tốc độ tăng trưởng doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh có thời hạn và doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể đến từ việc không có đơn hàng, nhu cầu thị trường yếu, bên cạnh đó mặt bằng lãi suất cho vay vẫn còn neo cao khiến cho nhu cầu vay vốn gặp nhiều khó khăn. Tuy NHNN đã giảm lãi suất điều hành gần đây, nhưng việc FED phát đi tín hiệu sẽ còn có thêm 2 đợt tăng lãi suất trong giai đoạn còn lại của năm 2023 sẽ tiếp tục gây áp lực lên các doanh nghiệp khi NHNN sẽ không thể tiếp tục giảm mạnh lãi suất.

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



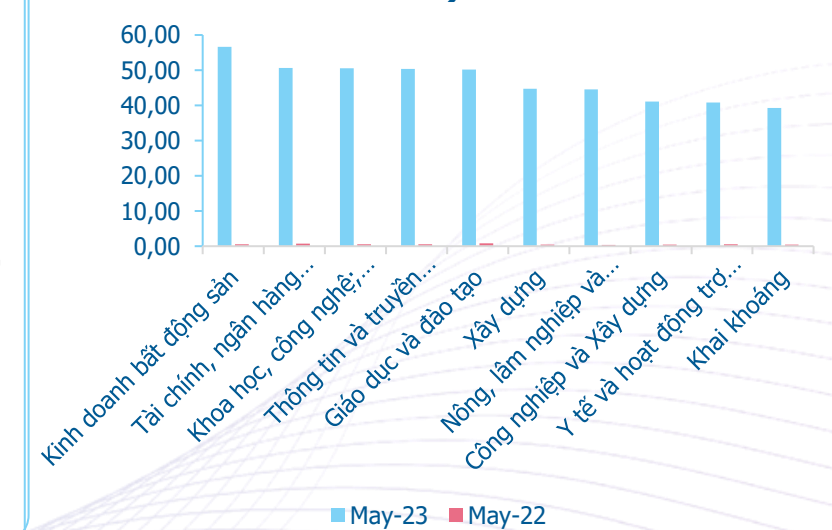
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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: %)

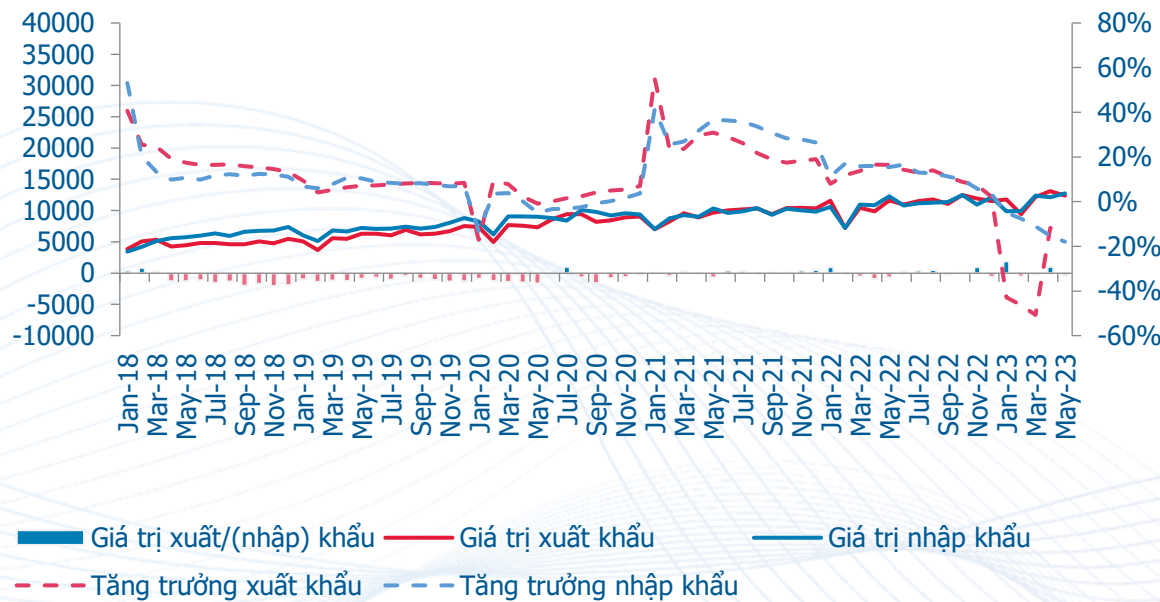


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

XUẤT NHẬP KHẨU SUY GIẢM ĐÁNG KỂ

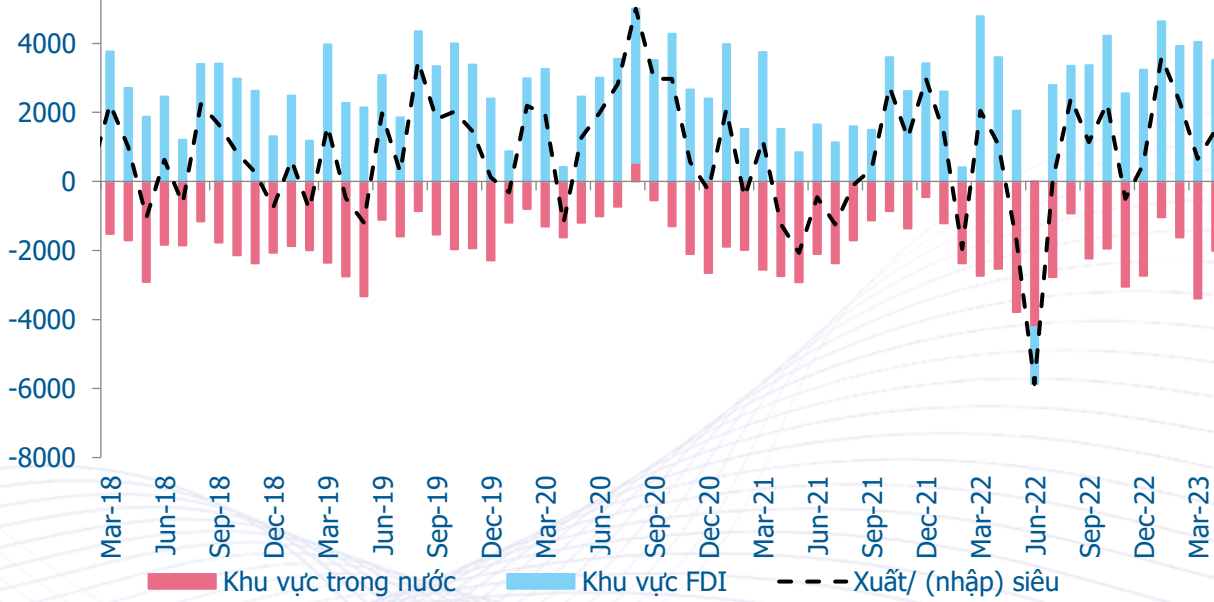
- Tính chung 5 tháng đầu năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt 262,54 tỷ USD, giảm 14,7% so với cùng kỳ năm trước, trong đó xuất khẩu hàng hóa giảm 11,6%, nhập khẩu giảm 17,9% so với cùng kỳ. Cán cân thương mại hàng hóa 5 tháng đầu năm 2023 ước tính xuất siêu 9,8 tỷ USD. Điều này phản ánh rõ việc nhu cầu tiêu thụ toàn cầu tiếp tục có xu hướng giảm. Hoa Kỳ tiếp tục là đối tác xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước tính đạt 37,2 tỷ USD.
- 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 Việt Nam, và dự báo sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong phần còn lại của năm 2023.

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)

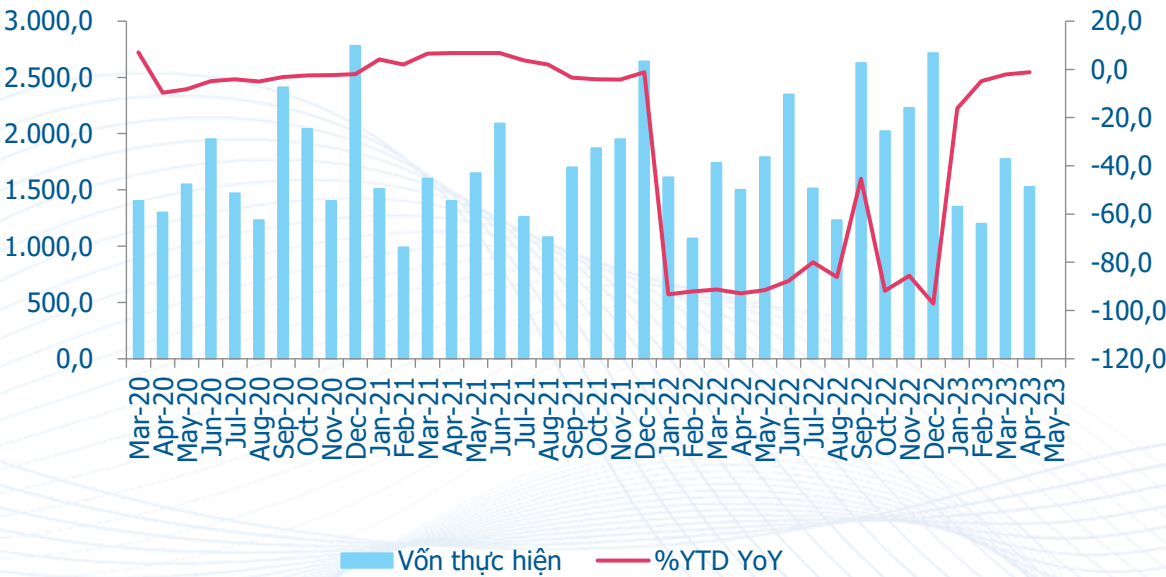


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

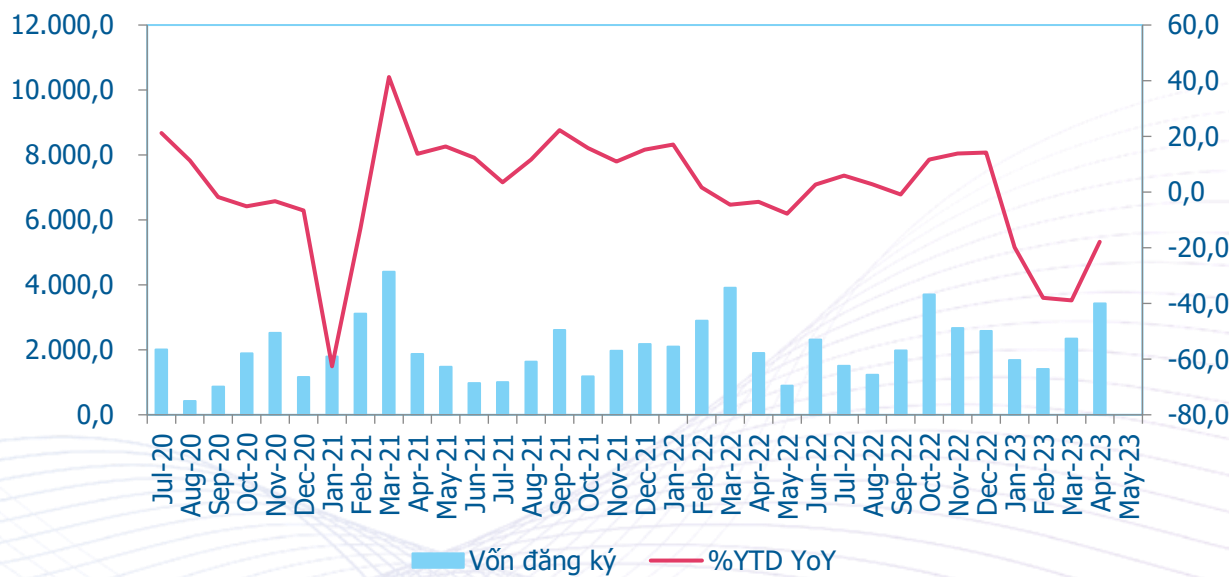
TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG VỐN FDI ỔN ĐỊNH

- Trong 5 tháng đầu năm 2023, FDI đạt gần 10,86 tỷ USD, đạt khoảng 92,7% so với cùng kỳ và tăng 10,6% so với 4 tháng đầu năm. Trong đó có 962 dự án đầu tư mới được cấp phép với tổng số vốn đăng ký đạt hơn 5,26 tỷ USD. **Nhóm ngành chế biến, chế tạo tiếp tục duy trì được sức hút, trong khi Singapore dẫn đầu về số vốn đầu tư.**
- Singapore, Hàn Quốc, Nhật Bản, Trung Quốc và các vùng lãnh thổ vẫn là các quốc gia dẫn đầu có vốn FDI đăng ký mới vào thị trường Việt Nam, **chiếm 76,6% tổng vốn đầu tư trong 5 tháng đầu năm.**
- Việc vốn FDI đăng ký mới và vốn FDI thực hiện tiếp tục duy trì ổn định cho thấy các nước trong khu vực tiếp tục hướng sự quan tâm và nguồn vốn của mình tới những nước có tình hình chính trị, vĩ mô ổn định và được nhiều sự hỗ trợ từ chính phủ như Việt Nam. Bên cạnh đó việc liên tục điều chỉnh lãi suất gần đây của NHNN sẽ là điều kiện hấp dẫn hút dòng vốn FDI quay lại nước ta từ giờ cho đến cuối năm 2023.

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



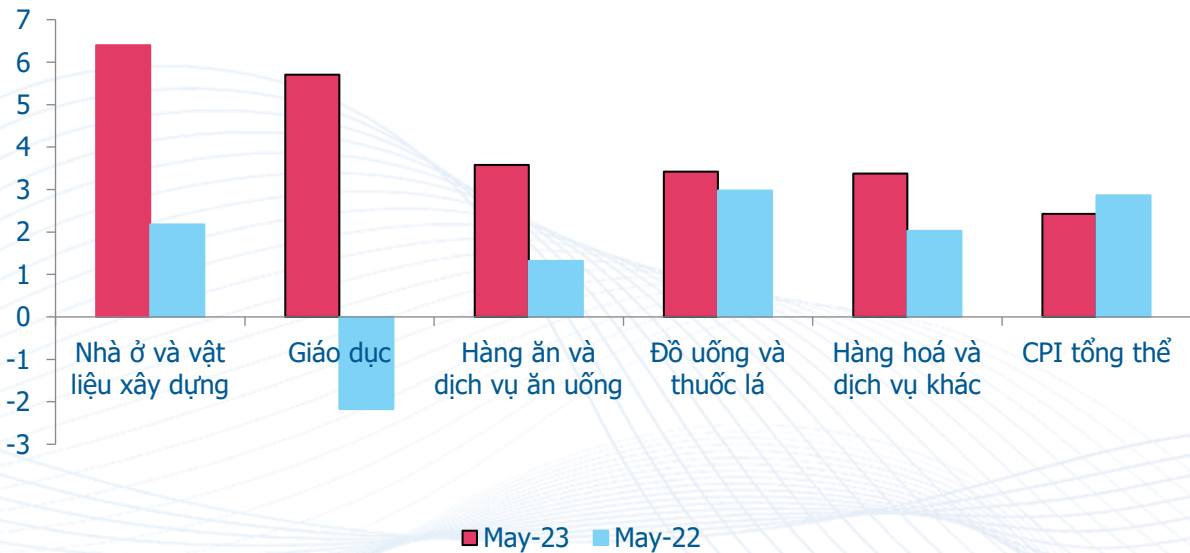
Biểu đồ 9: Vốn FDI đăng ký mới hàng tháng, ytd, %yoy



LẠM PHÁT TRONG TẦM KIỂM SOÁT ỔN ĐỊNH

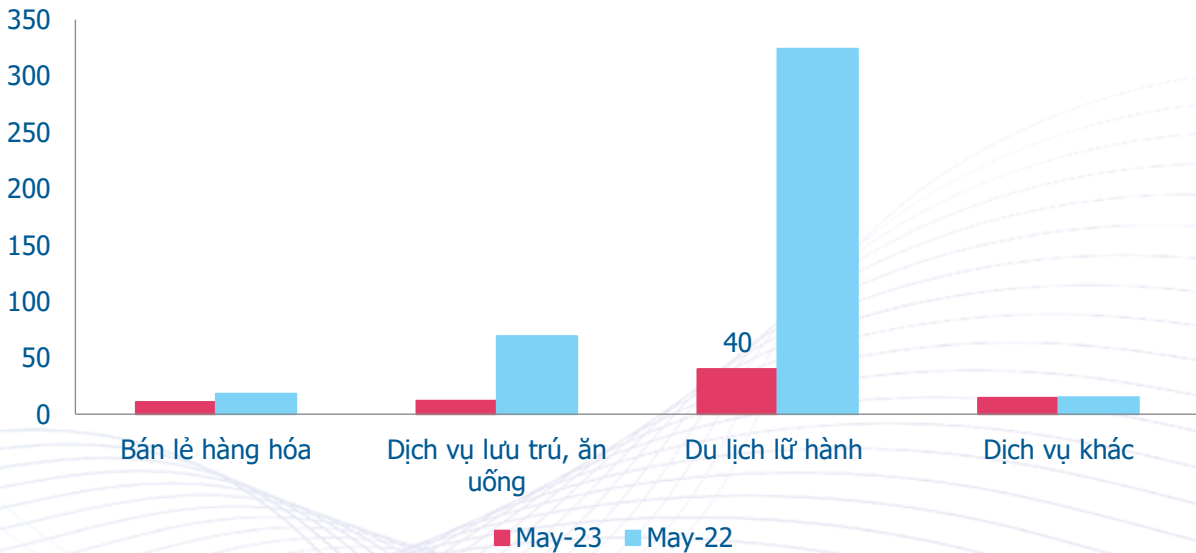
- Trong tháng 5, chỉ số CPI tăng 0,01% so với tháng trước đó. Bình quân 5 tháng đầu năm, CPI tăng 3,55% so với cùng kỳ năm trước, lạm phát cơ bản tăng 4,83%. tăng cao nhất.Trong đó, hàng ăn và dịch vụ ăn uống ,văn hóa, giải trí du lịchởi 0,24%. Lạm phát cơ bản tăng cao hơn mức lạm phát lý tưởng 4,5% của nhà nước đề ra nhưng kỳ vọng sẽ giảm xuống mức 4,5% cho đến cuối năm 2023.
- Tính chung trong 5 tháng đầu năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 2.527,1 nghìn tỷ đồng, tăng 12,6%, so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, Hà Nội, Hồ Chí Minh và Đà Nẵng đóng góp cao nhất (Đà Nẵng: 50,7 nghìn tỷ đồng, Hà Nội: 307,6 nghìn tỷ đồng, Hồ Chí Minh: 458,1 nghìn 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

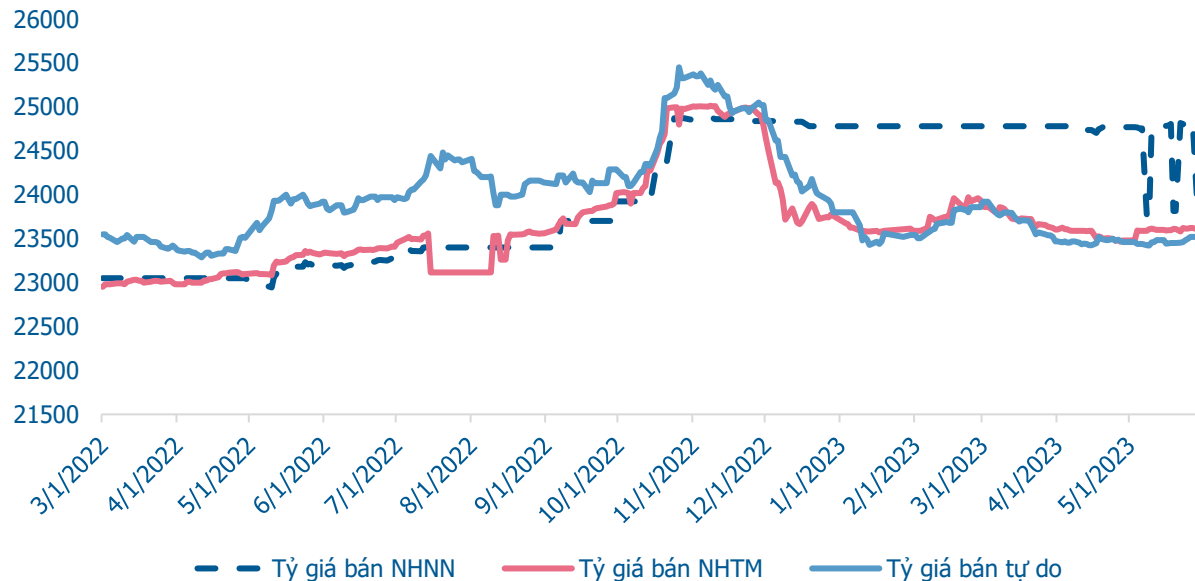


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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 5 tháng đầu năm 2023 trong bối cảnh FED dừng tăng lãi suất trong kỳ họp tháng 6/2023, bên cạnh đó tỷ giá trong nước cũng duy trì sự ổn định. Tính đến ngày 31/05/2023, tỷ giá bán USD/VND của NHNN vẫn đang neo quanh 23.500 đồng, nhưng tỷ giá bán USD/VND của các NHTM và tỷ giá bán tự do đã giảm đáng kể xuống mức quanh 23,600 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 1.925 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 nào đáng kể.

Biểu đồ 12: Tỷ giá USD/VND



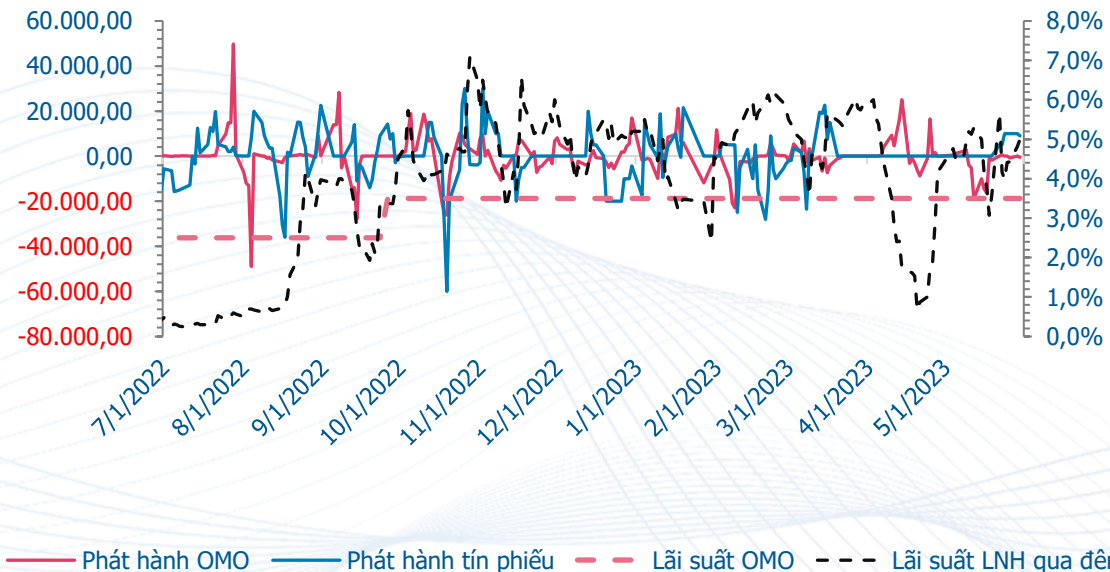
Biểu đồ 13: Tỷ giá vàng bán ra SJC Hà Nội



NHU CẦU VỐN CHO NỀN KINH TẾ TĂNG CAO

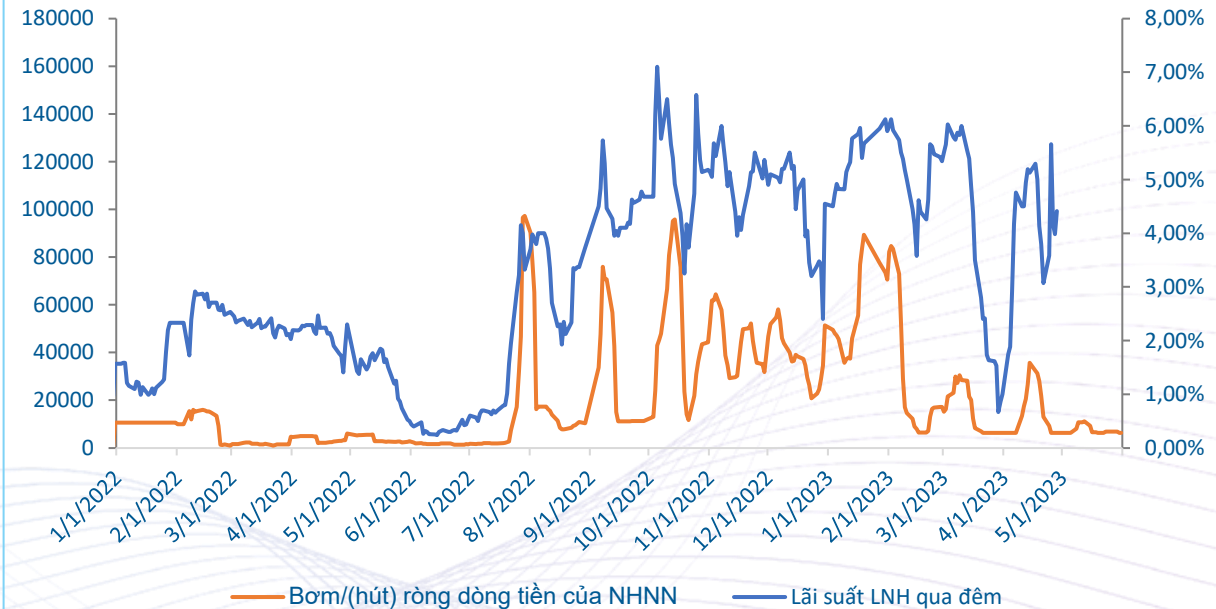
- Trong tháng 5/2023, giá trị giao dịch outright ở mức 75.157 tỷ đồng và giao dịch mua bán lại (repo) đạt 57.410 tỷ đồng, về thị trường trái phiếu doanh nghiệp, có 2.600 tỷ đồng trái phiếu trong tháng được phát hành riêng lẻ. **Khối lượng trúng thầu trên kênh OMO ghi nhận đạt 8.130 tỷ đồng ở các kỳ hạn 7 ngày, 14 ngày và 28 ngày.**
- Việc FED đang tiếp tục phát đi tín hiệu về việc sẽ có 2 lần tăng lãi suất trong giai đoạn tới tạo ra áp lực trong chính sách tiền tệ của Ngân Hàng Nhà Nước (NHNN). Tuy nhiên, trong tháng 6 NHNN vẫn thực hiện giảm mức lãi suất trên thị trường 2 thêm 0,5% để tạo tiền đề hỗ trợ các doanh nghiệp trong nước.

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

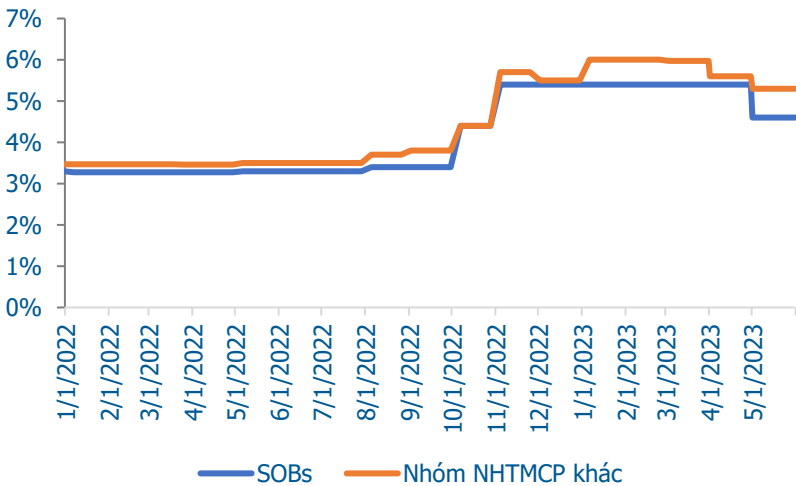


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH ĐIỀU CHỈNH GIẢM

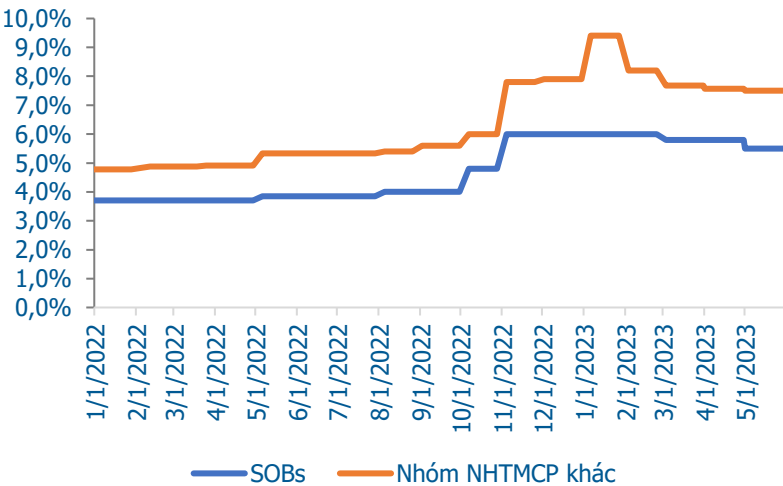
- Trong tháng 6/2023, NHNN tiếp tục giảm lãi suất điều hành lần thứ 4 thêm 0,5%. Trong đó (1) Giảm lãi suất tái cấp vốn từ 5% xuống 4,5%, (2) Giảm lãi suất tái chiết khấu từ 3,5% xuống 3%, và (3) Giảm lãi suất liên ngân hàng qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng từ mức 5,5% xuống còn 5%.
- 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 4,1%, của các NHTM là 4,55%. (2) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 6-9 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 5%, của các NHTM là 6,9%. (3) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 12 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 6,3%, của các NHTM là 6,9%.
- Việc NHNN giảm đồng loạt một loạt lãi suất điều hành đến từ mong muốn hỗ trợ các doanh nghiệp, khơi thông nguồn vốn. NHNN có nhiều dư địa để giảm lãi suất điều hành. Từ đó, 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.

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



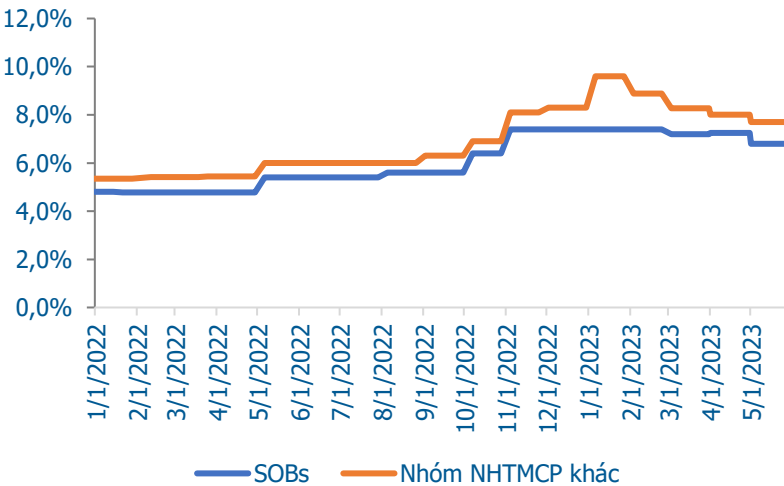
Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

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

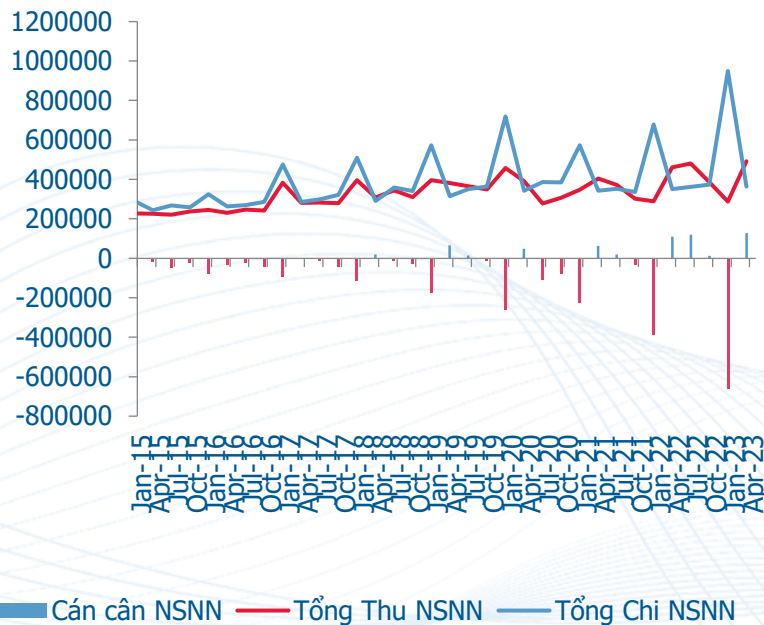


Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

5 THÁNG ĐẦU NĂM, NSNN BỘI THU 116.500 TỶ ĐỒNG.

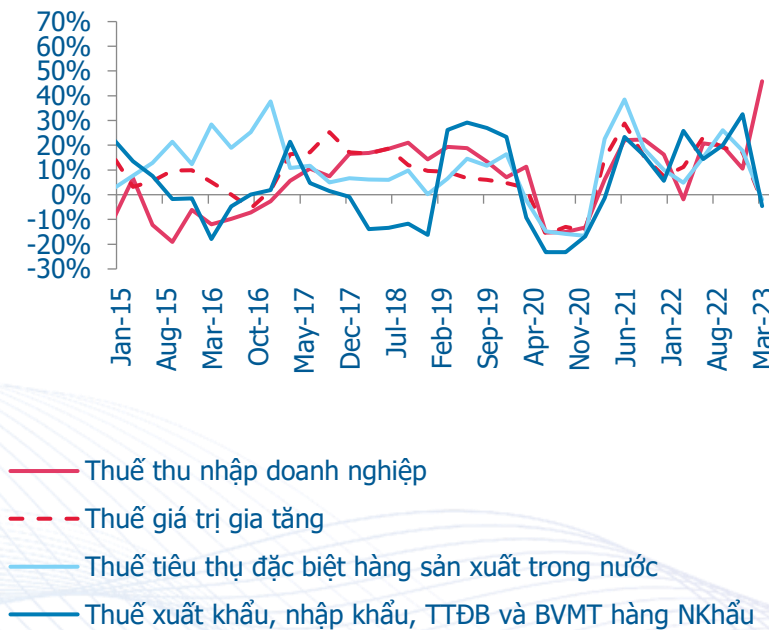
- Trong 5 tháng đầu năm 2023, tổng thu ngân sách nhà nước ước đạt **769.600 tỷ đồng (giảm 6% so với cùng kỳ năm 2022)**, tổng chi NSNN đạt 653.100 tỷ đồng, dự toán mức bội thu NSNN đạt 116.500 tỷ đồng.
- Thu cân đối ngân sách từ hoạt động xuất nhập khẩu đạt 105.300 tỷ đồng, giảm 20% so với cùng kỳ năm 2022, bên cạnh đó thu từ dầu thô đạt 25.600 tỷ đồng giảm 12,1% so với cùng kỳ.
- 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



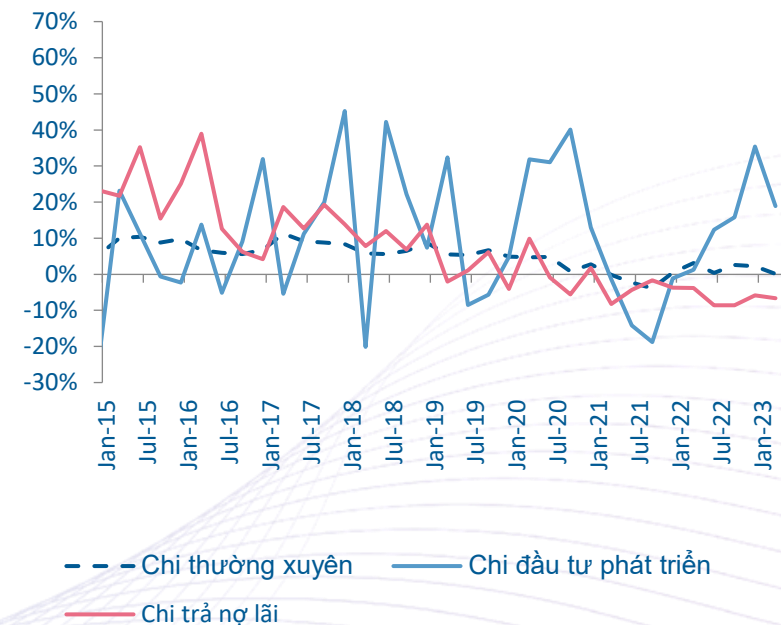
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 20: Tăng trưởng các khoản thu chính



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 21: Tăng trưởng các khoản chi chính

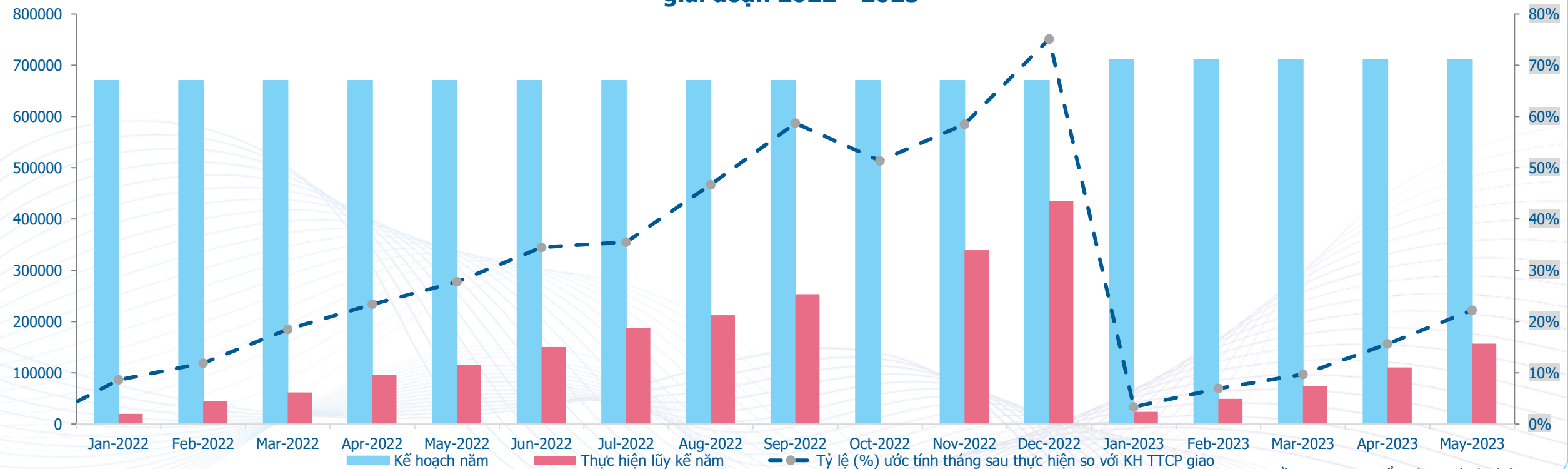


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ CÔNG CHƯA ĐẠT KẾ HOẠCH

- Theo Bộ Tài chính, tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công 5 tháng đầu năm 2023 còn thấp đạt khoảng 20,8% theo kế hoạch với 157.095,4 tỷ đồng.
- Mức giải ngân vốn đầu tư công trong 5 tháng đầu năm thấp hơn kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao là 22,2% và cũng giảm nhẹ hơn so với cùng kỳ năm 2022.
- Nguyên nhân giải ngân vốn đầu tư công trong 5 tháng đầu năm 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

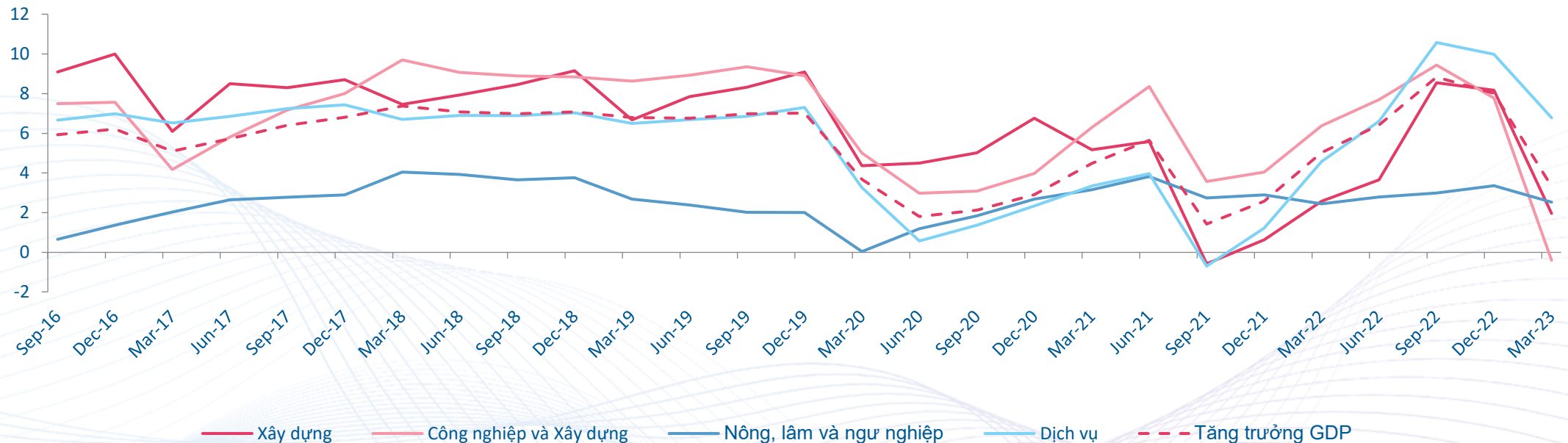


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

NỀN KINH TẾ ỔN ĐỊNH TRONG 5 THÁNG ĐẦU NĂM.

- **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
- Phần lớn là do sự phục hồi chậm và suy giảm nhu cầu tiêu dùng của các đối tác thương mại nước ngoài lớn.
- 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
- **Việt Nam khó đạt được tốc độ tăng trưởng GDP trên 8% của năm 2022 trong năm 2023.**

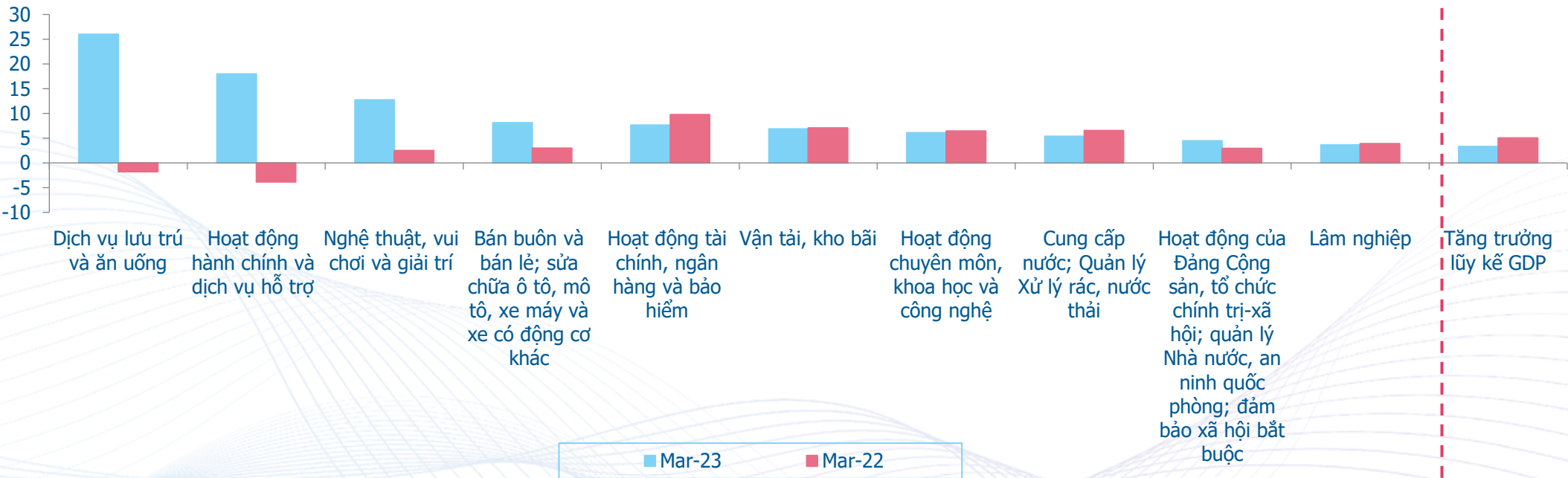
Biểu đồ 23: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế, giai đoạn 2016 – 2022 (đơn vị: %)



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 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 kỳ vọng** lạm phát đạt 4,5%, tỷ giá dao động quanh 24.000-24.500, lãi suất tái chiết khấu duy trì 3%, 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.

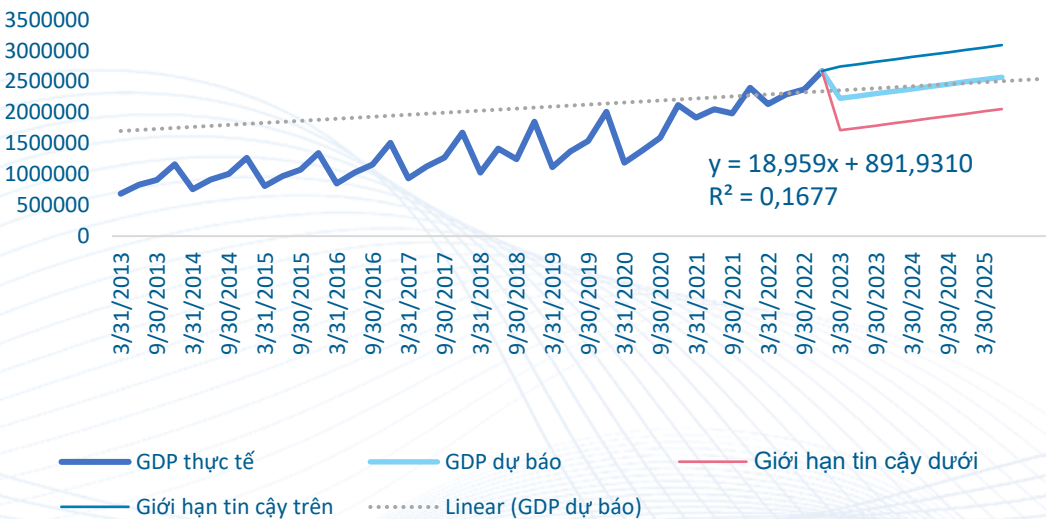
CTS DỰ BÁO NĂM 2023	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VNĐ	23.500 – 24.000	> 24.000
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	3%	> 4,0%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%
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

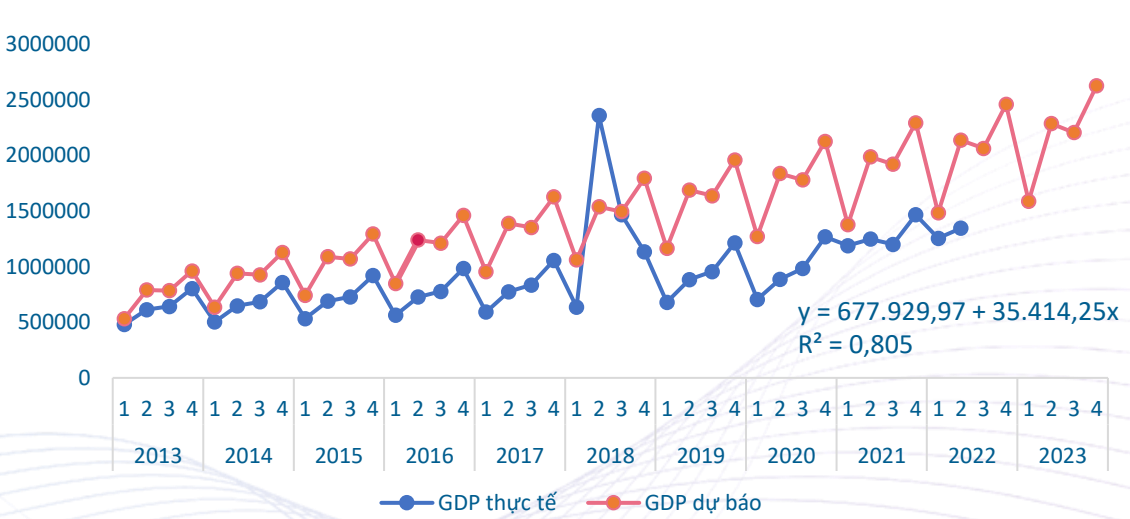
- Nhìn từ quan điểm định lượng, chúng tôi sử dụng hai mô hình hồi quy dự báo. Mô hình OLS với phương trình $y = 18,959x + 891,9310$, trong đó chỉ số R-square chỉ đạt 16,17%, và mô hình hồi quy chuỗi thời gian với phương trình: $Y = 677.929,97 + 35.414,25x$ với R-Square đạt 80,5%. **Chúng tôi đánh giá** 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 đặt 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: %)

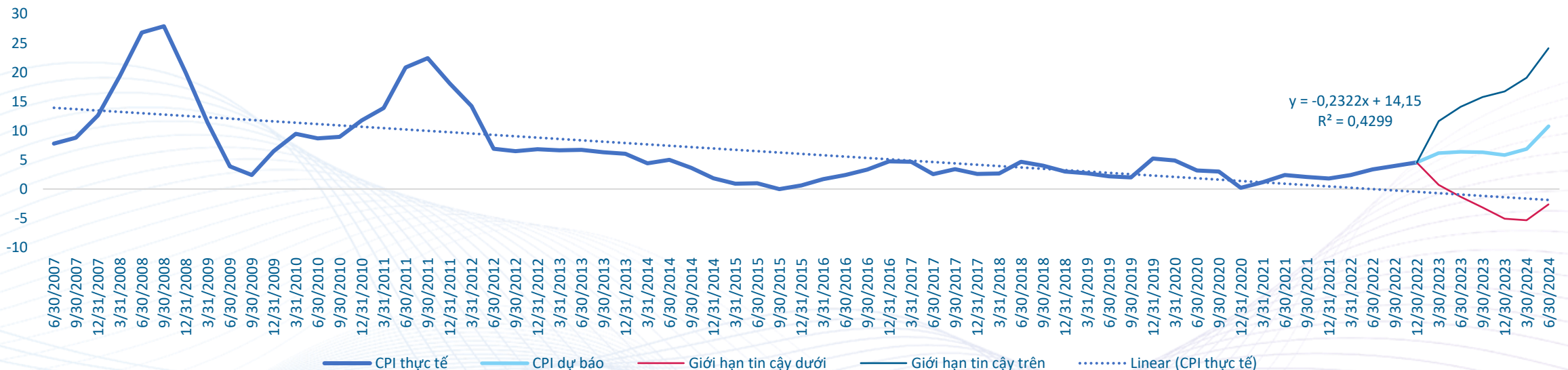


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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

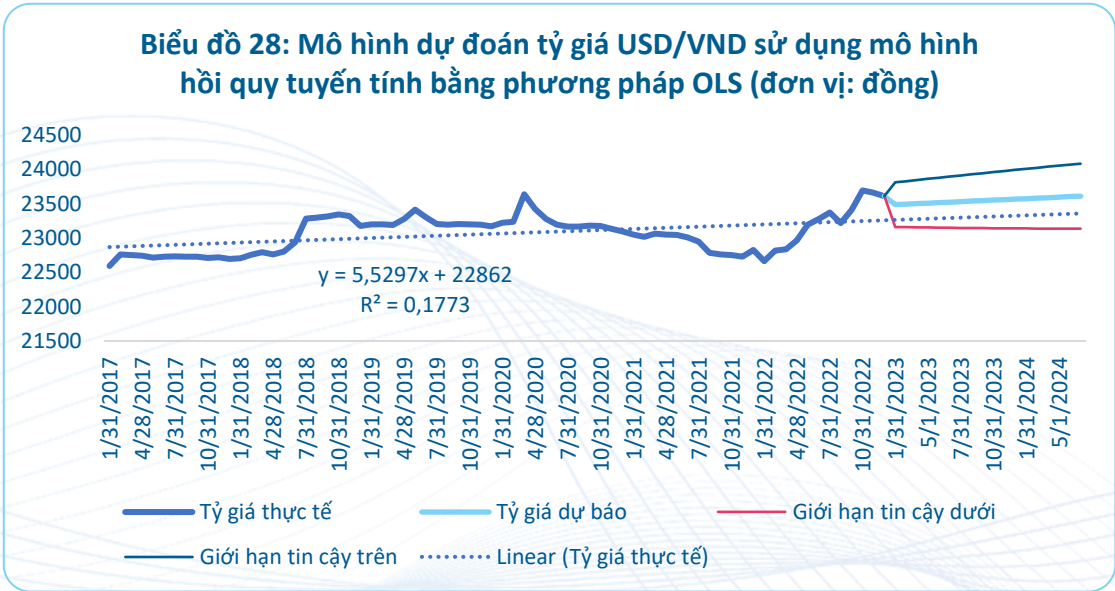
- Về phân tích định lượng, chúng tôi sử dụng hai mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS cho kết quả phương trình $y = -0,2322x + 14,15$ với R-square đạt 42,99%. **Mô hình này trong kịch bản cơ sở (đường Forecast CPI) cho xu hướng tổng thể tăng**, trong đó, chỉ số CPI dự phóng tăng mạnh đến cuối 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.**

Biểu đồ 27: Dự báo CPI bằng mô hình hồi quy đa thức (đơn vị: %)

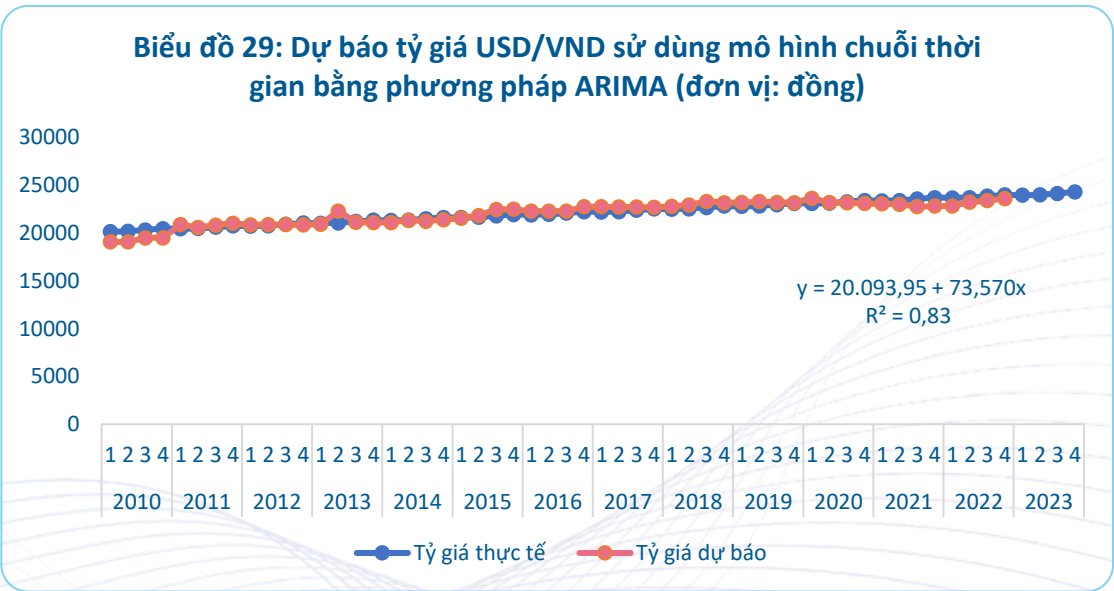


DỰ BÁO TỶ GIÁ USD/VND TĂNG, ĐẠT 24.000 – 24.500 VÀ LÃI SUẤT TÁI CHIẾT KHẤU DUY TRÌ 3,5% TRONG NĂM 2023

- 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