



TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 8 NĂM 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	3,0%*	> 3,0%
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	5,8%*	< 5,8%

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

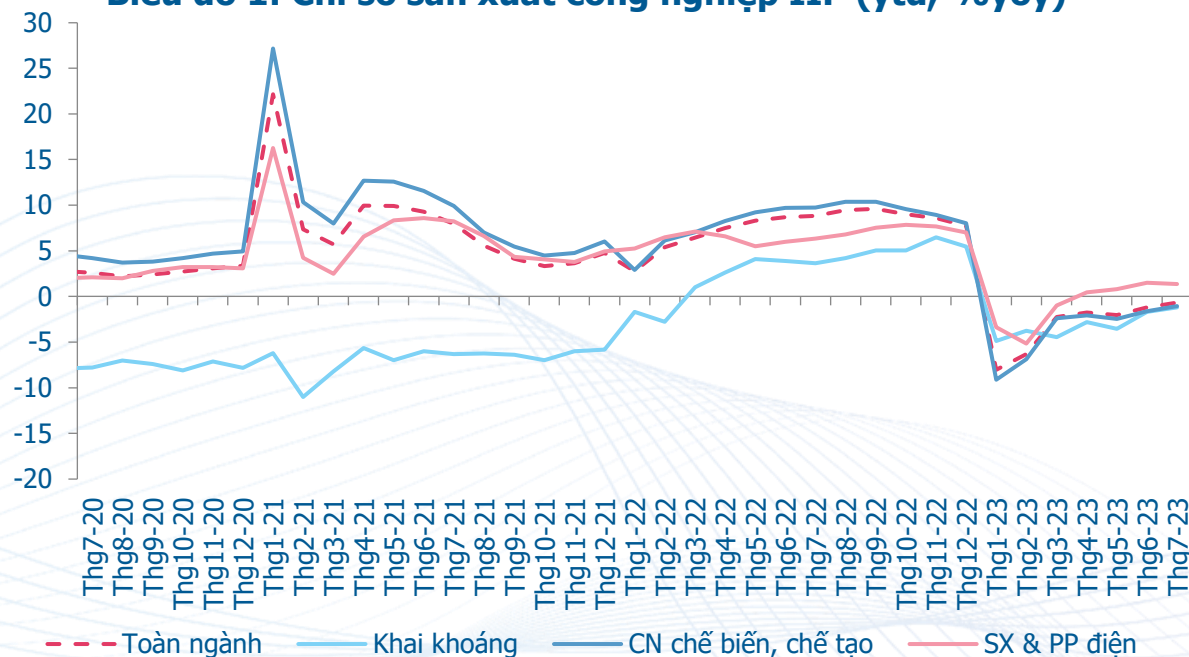
ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ VIỆT NAM

THÁNG 08/2023

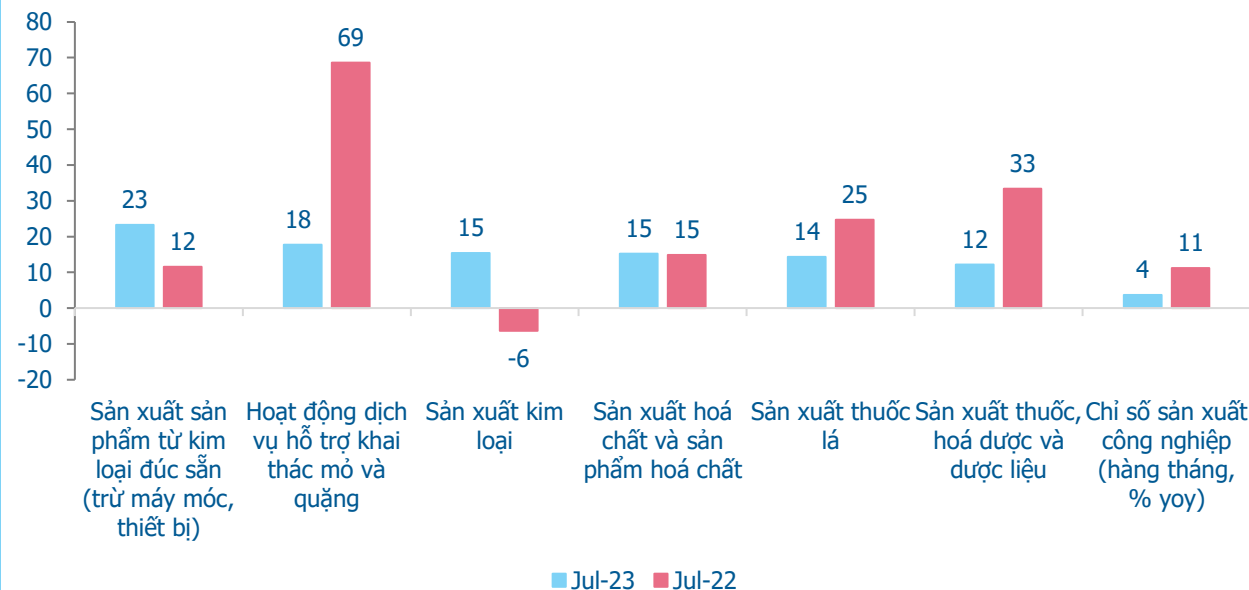
SẢN XUẤT KINH DOANH CÓ TÍN HIỆU KHỞI SẮC TRỞ LẠI

- Cho đến tháng 7 năm 2023, Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) **tăng 3,9% so với tháng trước và tăng 3,7% so với cùng năm trước** (cùng kỳ năm 2022 tăng 8,6%), cho thấy mặc dù tăng chậm hơn so với cùng kỳ nhưng sản xuất công nghiệp tháng 7 đã phục hồi tốt hơn so với các tháng trước đó, trong đó ngành chế biến, chế tạo giảm 1%, làm giảm 0,7% trong mức tăng chung. Đây là một tín hiệu đáng mừng cho nền kinh tế, khi theo Bộ Công Thương sản xuất công nghiệp đã **phục hồi được 98,8% so với cùng kỳ năm 2022**, và kỳ vọng sẽ khởi sắc trở lại trong thời gian sắp tới.
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam **tháng 7 đạt 48,7 điểm**, tăng nhẹ so với mức 46,2 điểm trong tháng 6, điều đó cho thấy **sản lượng (đơn hàng mới, việc làm, sản xuất...)** đang có tín hiệu phục hồi. Bên cạnh đó 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 dần ổn định, giúp cho hoạt động sản xuất dần phục hồi đáng kể. Ngoài ra, việc NHNN thông báo giảm một loạt lãi suất điều hành tạo tiền đề cho các **NHTM tiến hành giảm lãi suất cho vay** 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)



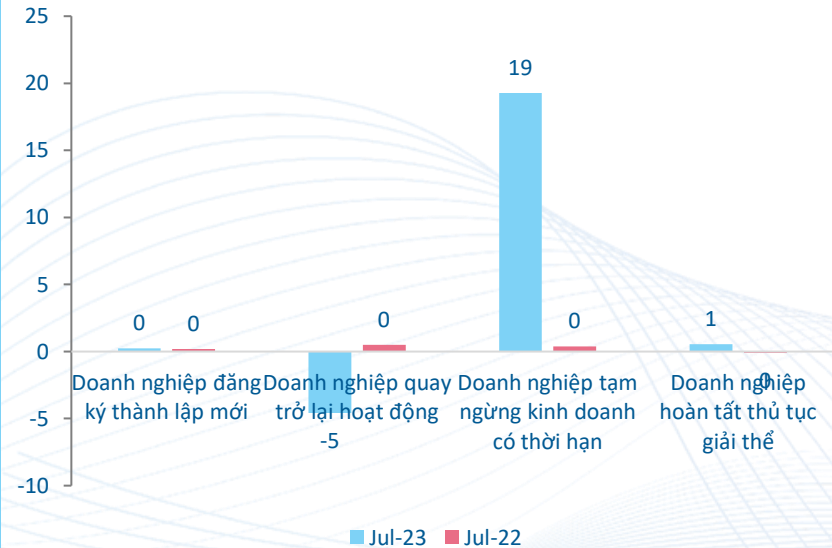
Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo các ngành công nghiệp



SỐ DOANH NGHIỆP ĐĂNG KÝ MỚI TIẾP TỤC GIA TĂNG

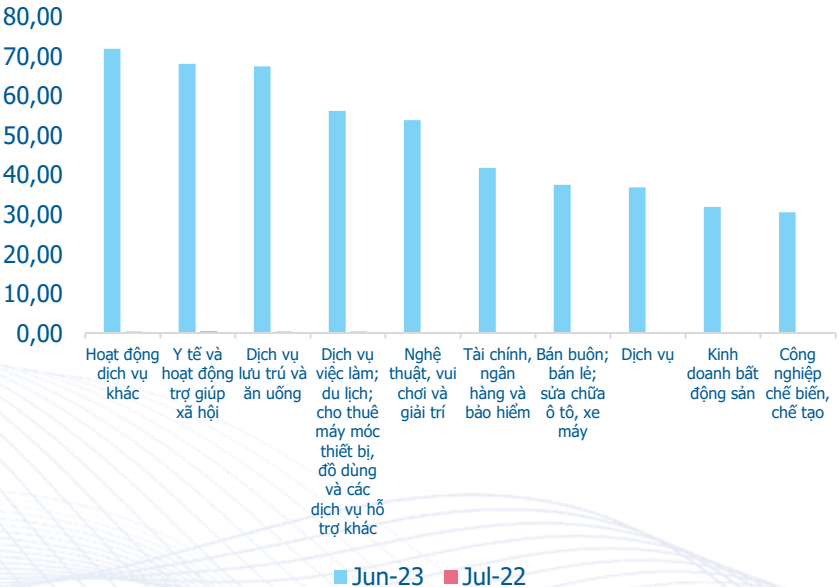
- Tính đến tháng 7 năm 2023, có khoảng 13.700 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với số vốn đăng ký gần 126,9 nghìn tỷ đồng và số lao động đăng ký gần 79 nghìn lao động, giảm 1,2% về số doanh nghiệp, giảm 8,6% về vốn đăng ký và giảm 24% về số lao động so với tháng 6/2023. Mặc dù ghi nhận giảm nhẹ so với tháng trước, nhưng tính chung 7 tháng năm 2023, cả nước có 89,6 nghìn doanh nghiệp đăng ký mới, một con số đáng khích lệ trong bối cảnh nền kinh tế vẫn còn gặp nhiều khó khăn.
- 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 thắt chặt chính sách tiền tệ của NHNN và các Ngân hàng Trung ương trên toàn thế giới thời gian qua. Tốc độ này hiện vẫn chưa có dấu hiệu chững lại trong tháng 7, tính chung 7 tháng đầu năm, số doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường là 113,3 nghìn doanh nghiệp, bình quân mỗi tháng có 16,2 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường.

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



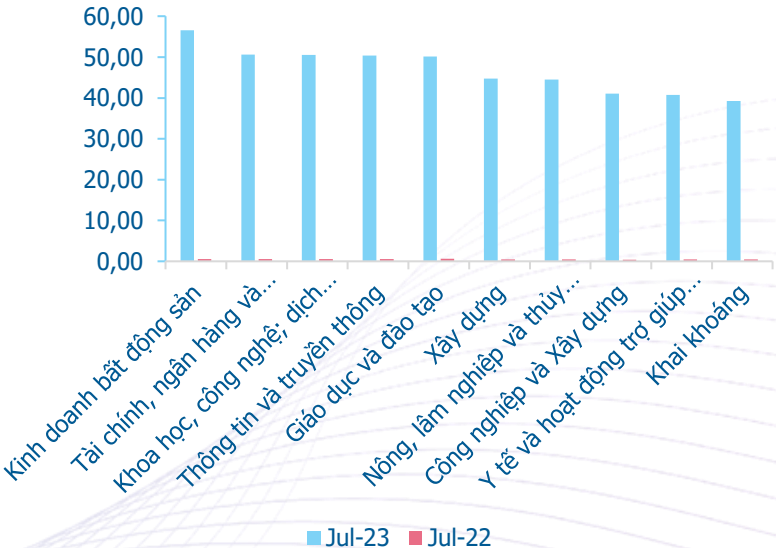
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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: %)

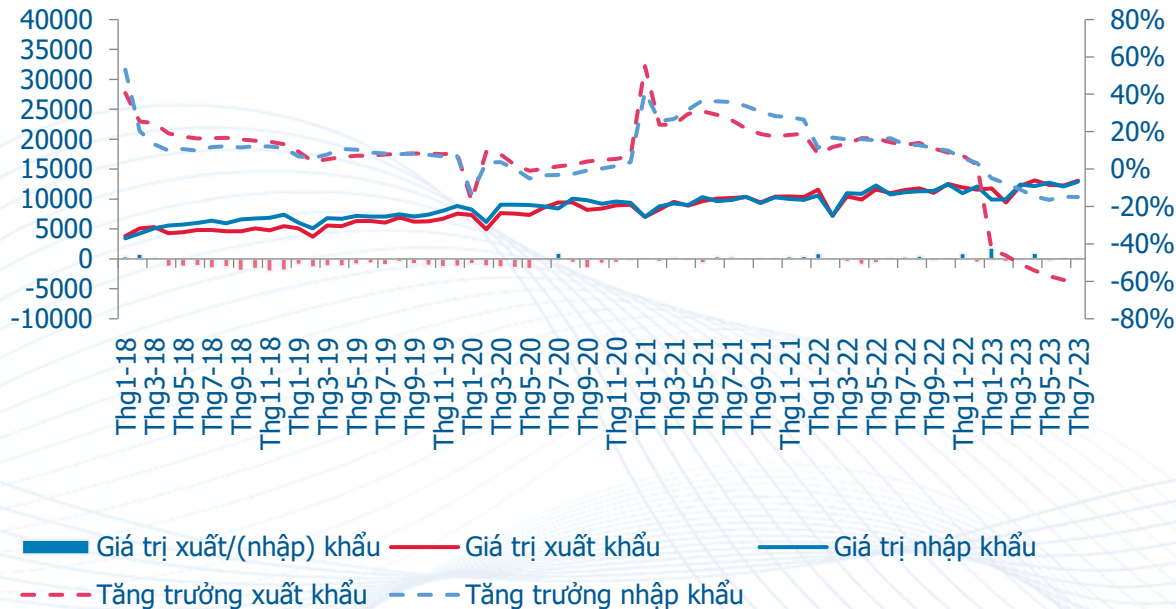


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

XUẤT NHẬP KHẨU TIẾP TỤC SUY GIẢM

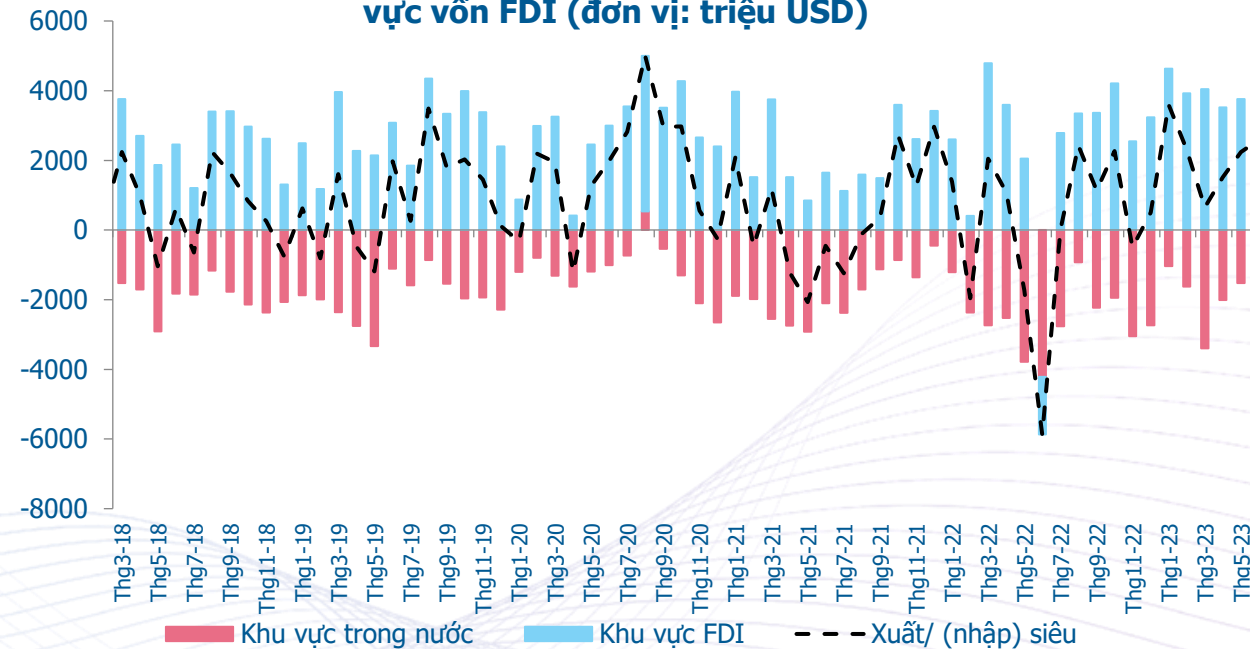
- Tính chung 7 tháng đầu năm 2023, tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa ước đạt **374,27 tỷ USD, giảm 13,9%** so với cùng kỳ năm trước, trong đó **xuất khẩu sản phẩm từ cao su tăng mạnh nhất 63,5%**; xuất khẩu phương tiện vận tải và phụ tùng ước đạt 1,4 tỷ USD, tăng 42,3%; xuất khẩu mặt hàng điện tử, máy tính và linh kiện tăng tới 32% so với cùng kỳ năm trước, đạt 5,2 tỷ USD. Cán cân thương mại hàng hóa tính chung 7 tháng đầu năm ước tính xuất siêu 15,23 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 1,34 tỷ USD). Trong đó, khu vực kinh tế trong nước nhập siêu 12,58 tỷ USD; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (bao gồm cả dầu thô) xuất siêu 27,81 tỷ USD.
- Kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa 7 tháng năm 2023 ghi nhận giá trị lớn đến từ các nước như Trung Quốc, Hoa Kỳ, ASEAN, Hàn Quốc, EU và Nhật Bản, trong đó **Trung Quốc dẫn đầu nhóm nhập khẩu hàng hóa với 58,6 tỷ USD** trong khi **Hoa Kỳ dẫn đầu nhóm xuất khẩu hàng hóa với 52,4 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.

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)

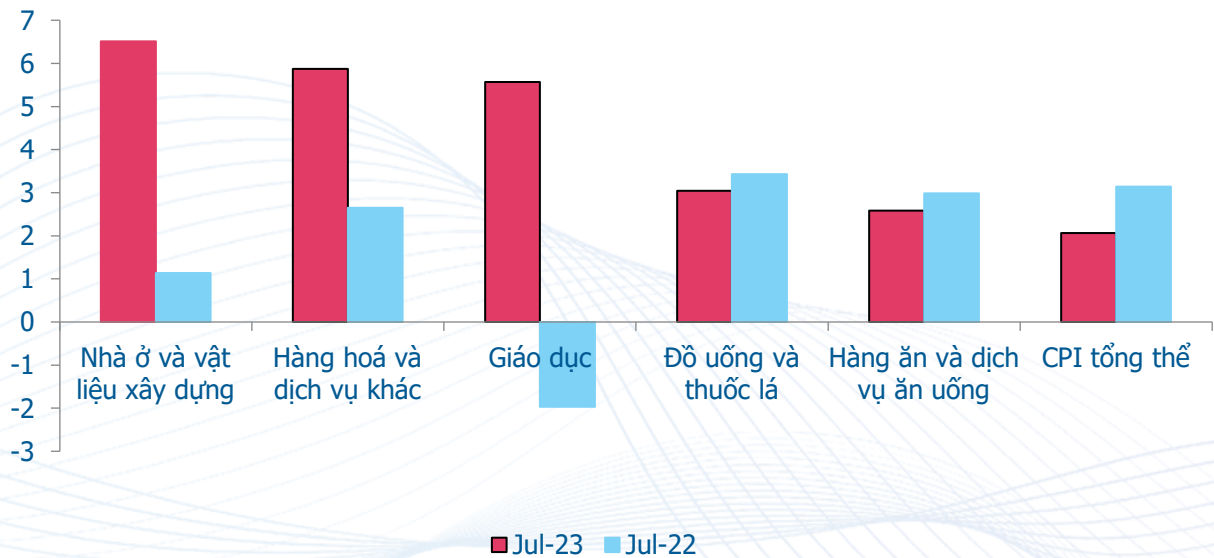


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

LẠM PHÁT TRONG TẦM KIỂM SOÁT ỔN ĐỊNH

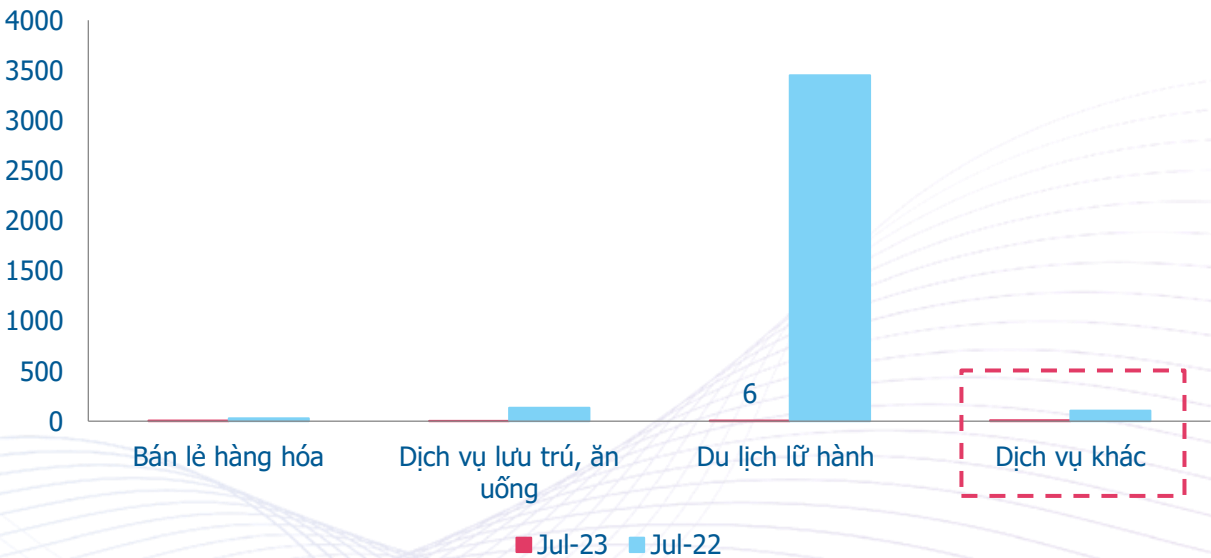
- Trong tháng 7, chỉ số CPI **vẫn tăng 2,06%** so với cùng kỳ năm trước nhưng đã **giảm so với các tháng trước đó**. Bình quân 7 tháng đầu năm, **CPI tăng 3,12% so với cùng kỳ năm trước**. Trong đó, nhóm hàng hóa và dịch vụ khác tăng cao nhất với 2,84%. **Lạm phát cơ bản tăng 4,65%**, cao hơn mức lạm phát lý tưởng 4,5% của nhà nước đề ra nhưng **kỳ vọng sẽ giảm xuống mức 4% cho đến cuối năm 2023**. Lạm phát đang giảm tốc một phần nguyên nhân là do giá xăng dầu trong nước điều chỉnh theo giá thế giới làm cho chỉ số giá nhóm giao thông so với cùng kỳ năm trước liên tục giảm.
- Tính chung 7 tháng năm 2023, **tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 433,3 nghìn tỷ đồng, tăng 11,2%**, so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 275,7 nghìn tỷ đồng, chiếm 63,6% tổng mức và tăng 11,2%. Nhìn chung, nhóm bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng đã có những cải thiện đáng kể, đặc biệt trong tháng 7 lại là tháng cao điểm của mùa du lịch hè nên các hoạt động này diễn ra rất sôi động dẫn tới doanh thu tăng, đặc biệt là du lịch.

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

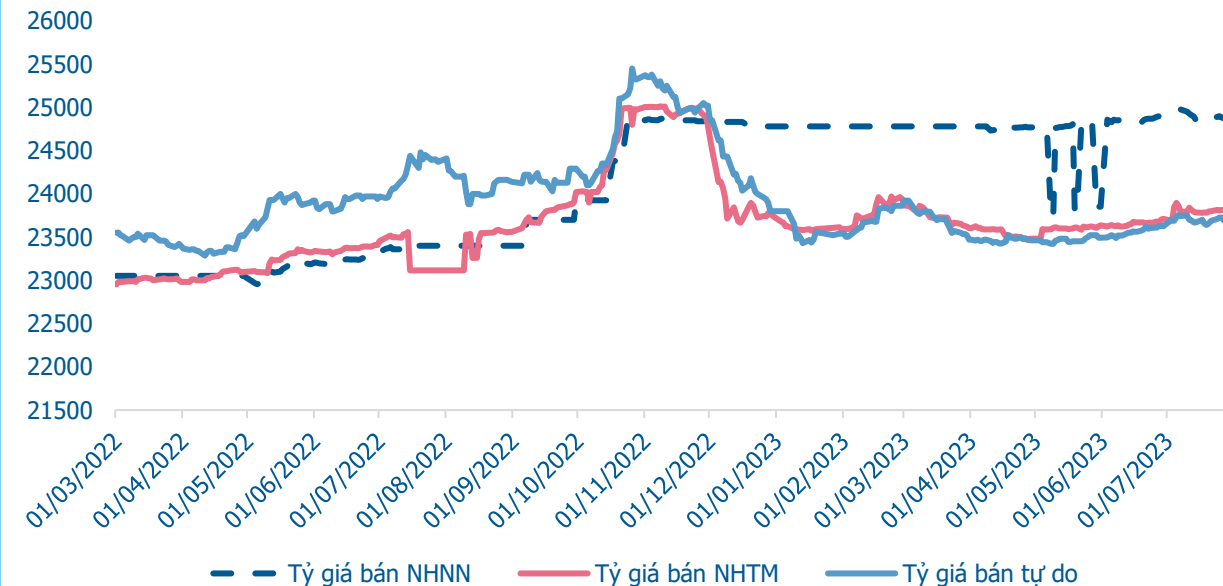


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

TỶ GIÁ USD/VND BẤT NGỜ BẬT TĂNG TRỞ LẠI, GÂY ÁP LỰC LÊN NỀN KINH TẾ

- Đồng đô la Mỹ trên thị trường thế giới bất ngờ bật tăng trở lại kể từ đầu tháng 8, trong bối cảnh FED phát đi thông điệp nhiều khả năng sẽ tăng lãi suất trong kỳ họp sắp tới đây. Tính đến ngày 28/08/2023, tỷ giá bán USD/VND của NHNN vẫn đang neo quanh mốc 25.108 đồng, trong khi tỷ giá trung tâm đang áp dụng tại mốc 23.960 VNĐ. Hiện tỷ giá USD các ngân hàng thương mại (NHTM) được phép giao dịch trong biên độ từ 23.400 – 25.089 USD/VND.
- Giá vàng biến động cùng chiều với giá vàng thế giới. Tính đến tháng 7/2023, bình quân giá vàng thế giới vẫn dao động mức 1.914 USD/ounce, giảm nhẹ so với đầu năm. Ở trong nước, giá vàng hiện được ghi nhận không cho thấy sự thay đổi đáng kể.

Biểu đồ 10: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 11: Tỷ giá vàng bán ra SJC Hà Nội



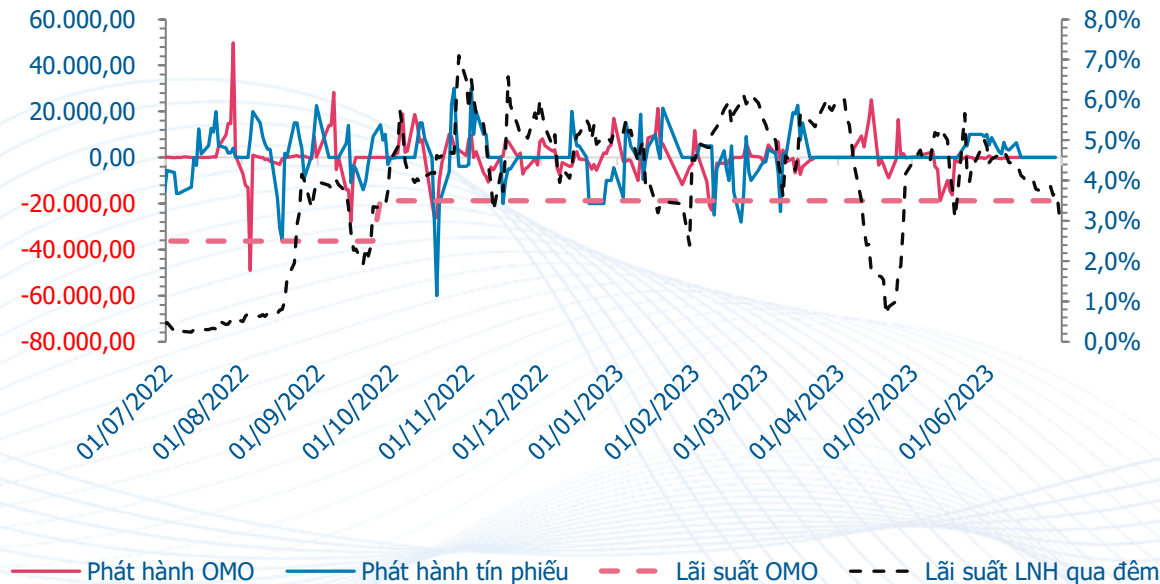
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

NHU CẦU VỐN CHO NỀN KINH TẾ RẤT BỨC THIẾT

- Trong tháng 7/2023, Kho bạc Nhà nước tổ chức 15 phiên đấu thầu trái phiếu Chính phủ với tổng giá trị gọi thầu là 30,500 tỷ đồng với tỷ lệ trúng thầu ghi nhận đạt 94,5%. Giá trị phát hành TPCP kể từ đầu năm đạt 52% kế hoạch năm 2023 (400.000 tỷ đồng).
- Xu hướng sụt giảm của lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục kéo dài trong tháng 7 tại tất cả các kỳ hạn với mức giảm khoảng 20 đến 40 điểm (theo dữ liệu từ VBMA).

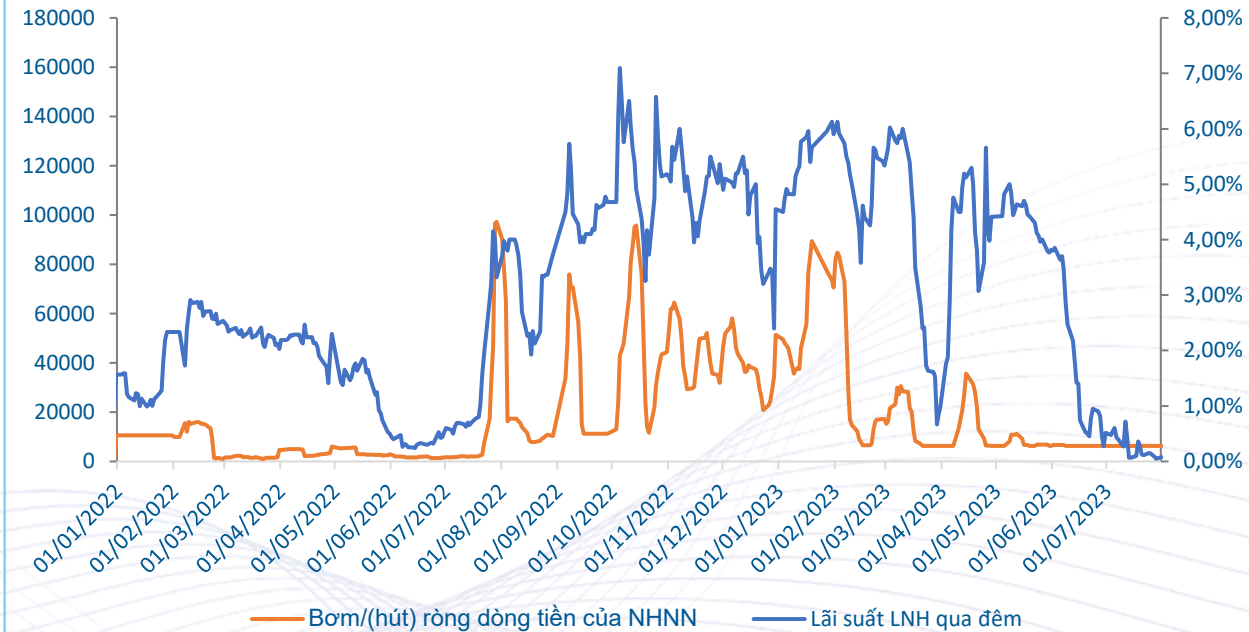
- Ngân hàng nhà nước vẫn duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ trong bối cảnh kinh tế còn gặp nhiều khó khăn do lãi suất cho vay vẫn đang còn neo ở mức cao, đồng thời số đơn hàng của doanh nghiệp vẫn đang sụt giảm, thị trường bất động sản tiếp tục trầm lắng. Chúng tôi đánh giá, nhiều khả năng NHNN sẽ theo sát kỹ kỳ họp tới của FED để điều chỉnh chính sách tiền tệ cho phù hợp trong bối cảnh tỷ giá liên tục tăng lên mức cao nhất trong năm.

Biểu đồ 11: Khối lượng phát hành OMO và tín phiếu



Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 12: Lãi suất LNH qua đêm và cung tiền từ NHNN

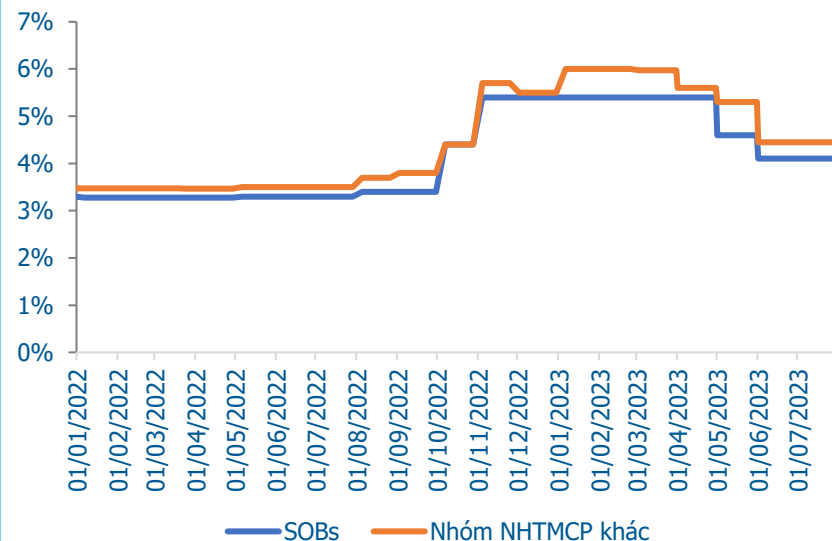


Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

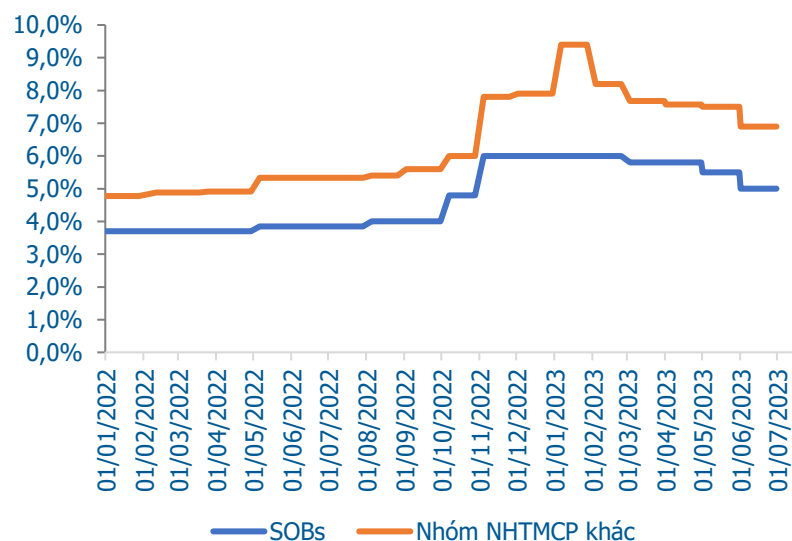
LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH ĐIỀU CHỈNH GIẢM VÀ CÓ THỂ GIẢM THÊM LẦN NỮA TRONG QUÝ IV/2023.

- Hiện tại lãi suất tái cấp vốn vẫn đang duy trì ở mức 4,5%/năm, lãi suất tái chiết khấu duy trì ở mức 3% và 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 của NHNN đối với tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài là 5%/năm.
- Mặt bằng lãi tiền gửi các kỳ hạn cũng ghi nhận giảm mạnh trong thời gian vừa qua. Cụ thể (1) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 3-6 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 3,8%, của các NHTM là 4%. (2) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 6-9 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 4,7%, của các NHTM là trên 6,2%. (3) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 12 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 5,8%, của các NHTM là khoảng 6,5%.
- Việc NHNN giảm đồng loạt một loạt lãi suất điều hành cũng tạo điều kiện cho các NHTM có nhiều dư địa để tiến hành giảm lãi suất cho vay đang ở mức neo cao. 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.

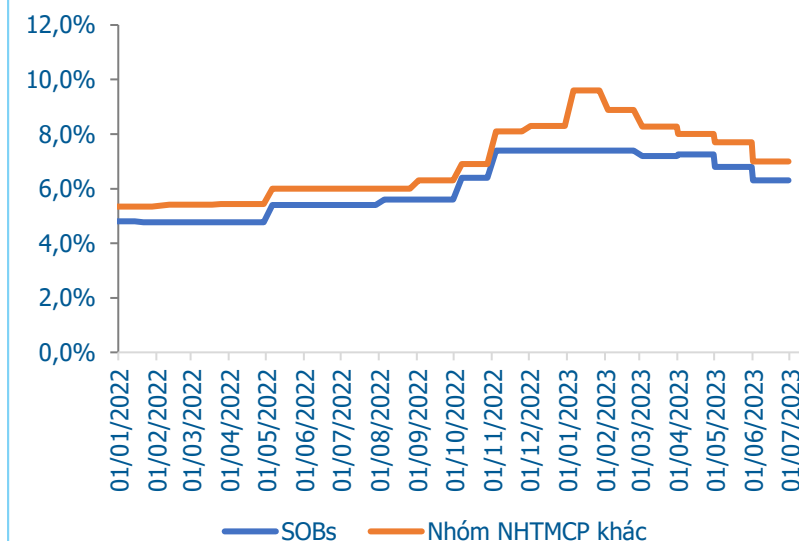
Biểu đồ 13: Lãi suất tiền gửi VND từ 3 đến <6 tháng



Biểu đồ 14: Lãi suất tiền gửi VND từ 6-9 tháng



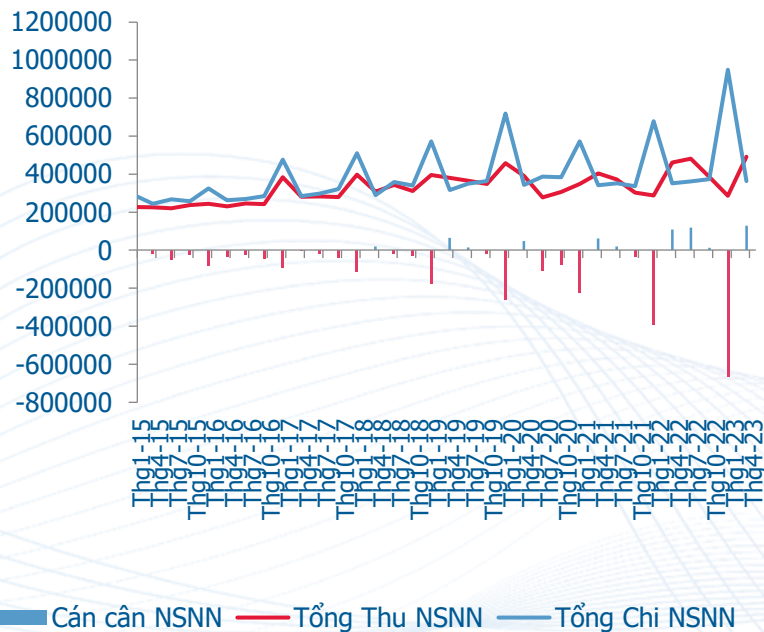
Biểu đồ 15: Lãi suất tiền gửi VND từ 12 tháng



CHI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC ĐẠT 957 NGHÌN TỶ ĐỒNG

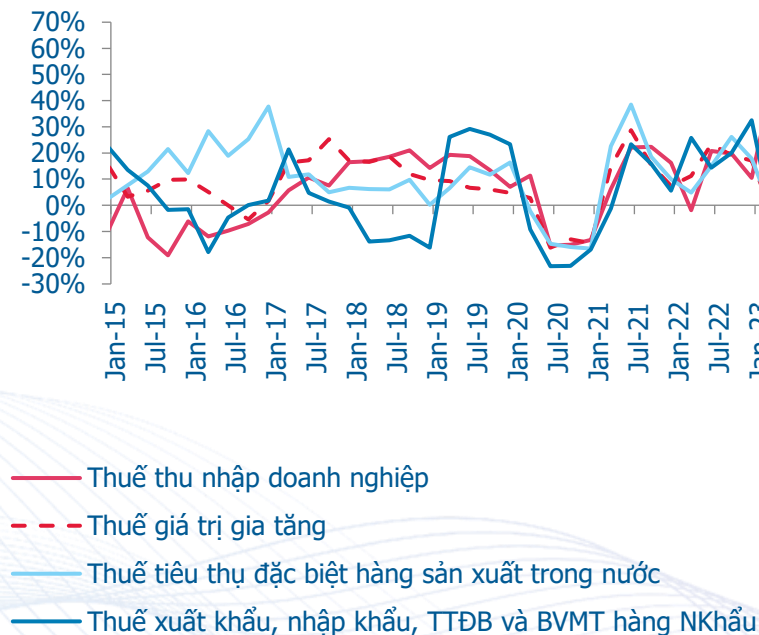
- Theo Bộ Tài Chính, lũy kế 7 tháng đầu năm 2023, **chi ngân sách nhà nước đạt 957 nghìn tỷ đồng**, bằng 46,1% dự toán, tăng 13,7% so với cùng kỳ 2022. Trong khi đó, lũy kế thu NSNN 7 tháng đầu năm ước đạt 1.106,1 nghìn tỷ đồng, bằng 62,7% dự toán, giảm 7,8% so với cùng kỳ năm 2022.
- Tính đến ngày 26/7 có **208.700 tỷ đồng trái phiếu chính phủ được phát hành với kỳ hạn bình quân là 12,37 năm**, với lãi suất bình quân được ghi nhận là 3,54%/năm.
- 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 16: Cân đối thu - chi ngân sách nhà nước



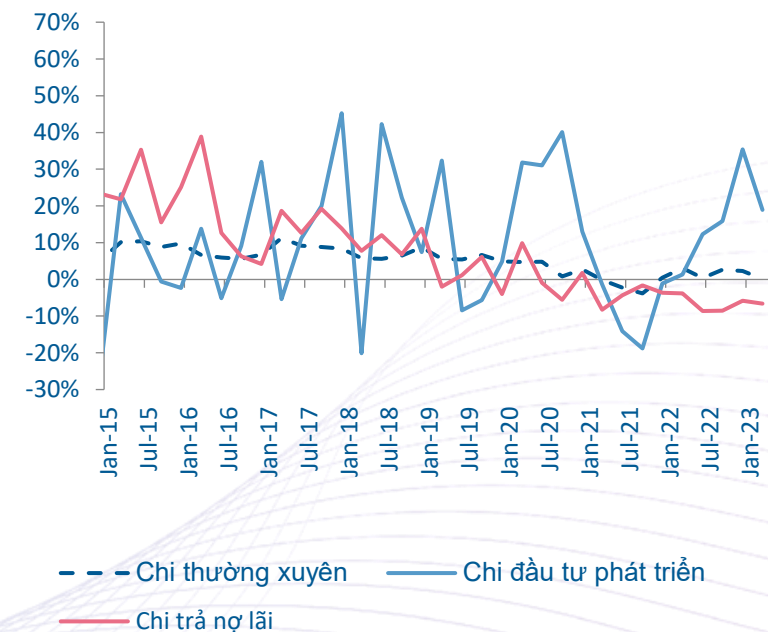
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 17: Tăng trưởng các khoản thu chính



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 18: Tăng trưởng các khoản chi chính

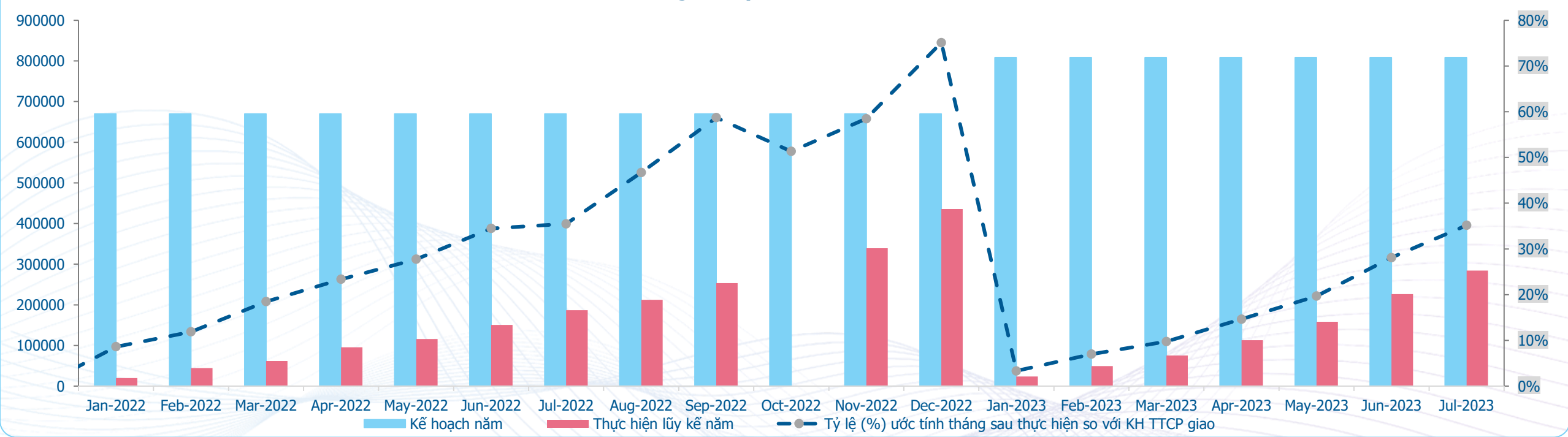


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ CÔNG CHƯA ĐẠT KẾ HOẠCH

- Theo Bộ Tài chính, tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công 7 tháng đầu năm 2023 còn thấp, **đạt 35,49% theo kế hoạch, tăng so với mức 34,47% đạt được của cùng kỳ năm 2022.**
- Có 12 bộ và 39 địa phương có tỷ lệ giải ngân đạt trên trung bình cả nước. **Một số địa phương có tỷ lệ giải ngân cao trên 50% như Tiền Giang, Long An.**
- Nguyên nhân giải ngân vốn đầu tư công trong quý 7 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.

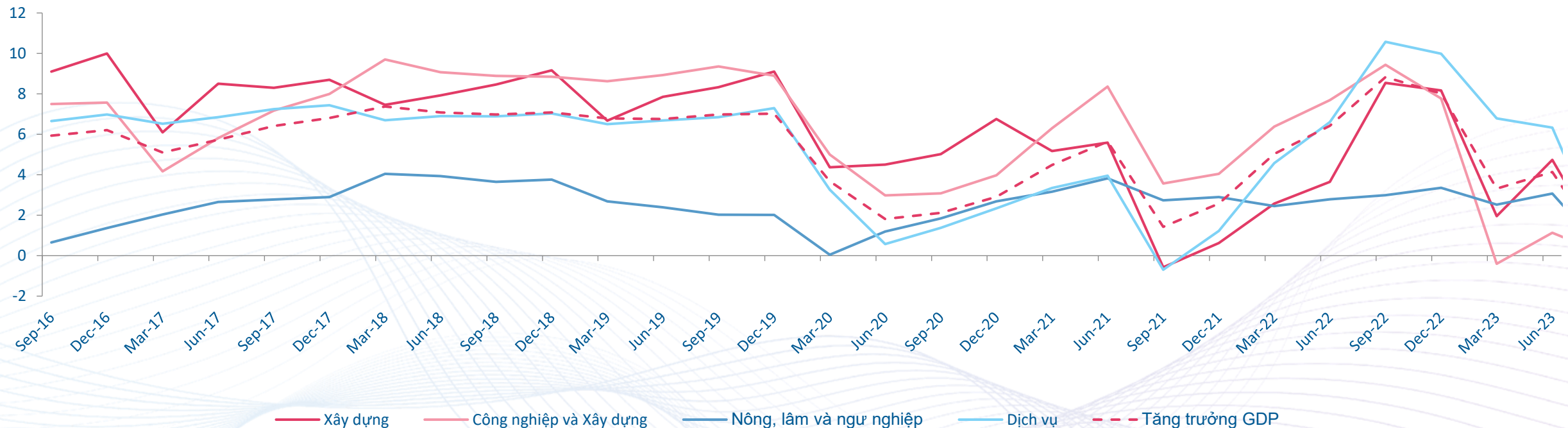
Biểu đồ 19: Tình hình giải ngân vốn đầu tư công, giai đoạn 2022 - 2023



NỀN KINH TẾ VẪN CHƯA THỰC SỰ ĐƯỢC NHƯ KỲ VỌNG

- **Tăng trưởng GDP Quý 2/2023 tăng 4,14%** so với cùng kỳ năm ngoái, cao hơn 0,86 điểm phần trăm so với mức tăng 3,28% của quý I/2023. Cho thấy tăng trưởng kinh tế vẫn chưa đạt được kỳ vọng, bên cạnh đó IMF đã hạ dự báo tăng trưởng kinh tế Việt Nam xuống 4,7%
- 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 rất khó có thể đạt được tốc độ tăng trưởng GDP trên 8% của năm 2022 trong năm 2023.** Hàng loạt tổ chức quốc tế uy tín, cũng đã hạ dự báo tăng trưởng GDP của nước ta so với mức dự báo từ đầu năm.

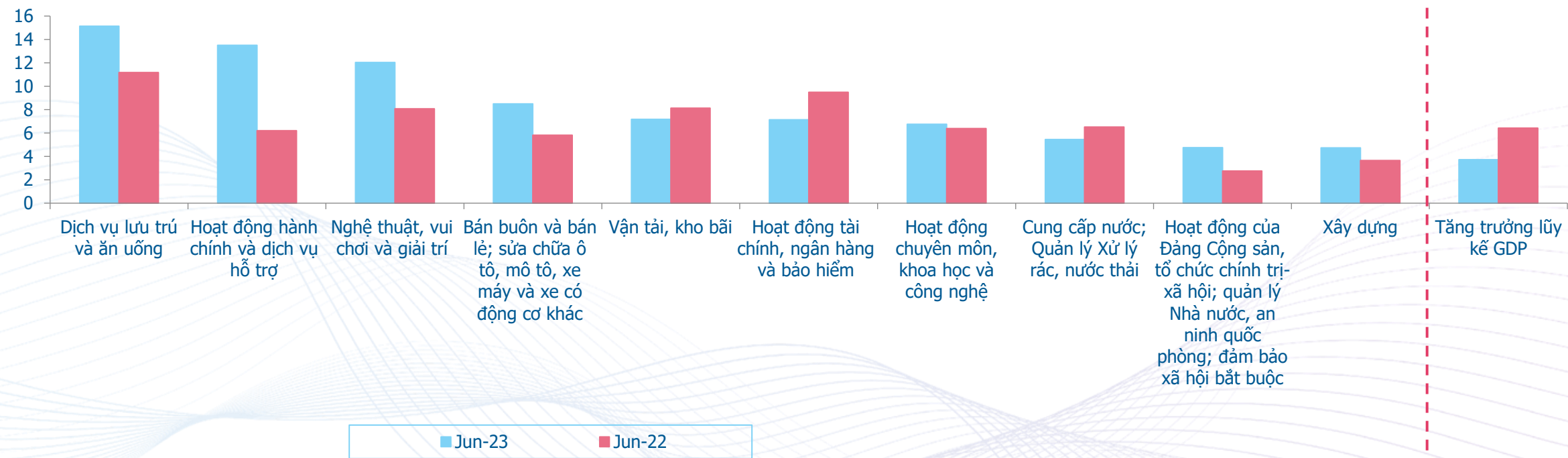
Biểu đồ 20: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế, giai đoạn 2016 – 2023 (đơn vị: %)



TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG LŨY KẾ CÁC NGÀNH(THEO QUÝ)

- Kim ngạch xuất khẩu nông, lâm, thủy sản tháng 7/2023 ước đạt 4,62 tỷ USD, tăng 5,3% so với cùng kỳ năm trước, kim ngạch xuất khẩu nhóm nông sản đạt 2,32 tỷ USD, nhóm chăn nuôi đạt 45 triệu USD. Tính chung 7 tháng đầu năm 2023, tổng kim ngạch xuất khẩu nông, lâm thủy sản ước đạt 29,13 tỷ USD.
- Trong đó, khu vực dịch vụ, du lịch trong 7 tháng đầu năm 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 21: Các ngành có tốc độ tăng trưởng lũy kế cao nhất (đơn vị: %)



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 5,8% 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 3,0%, 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.

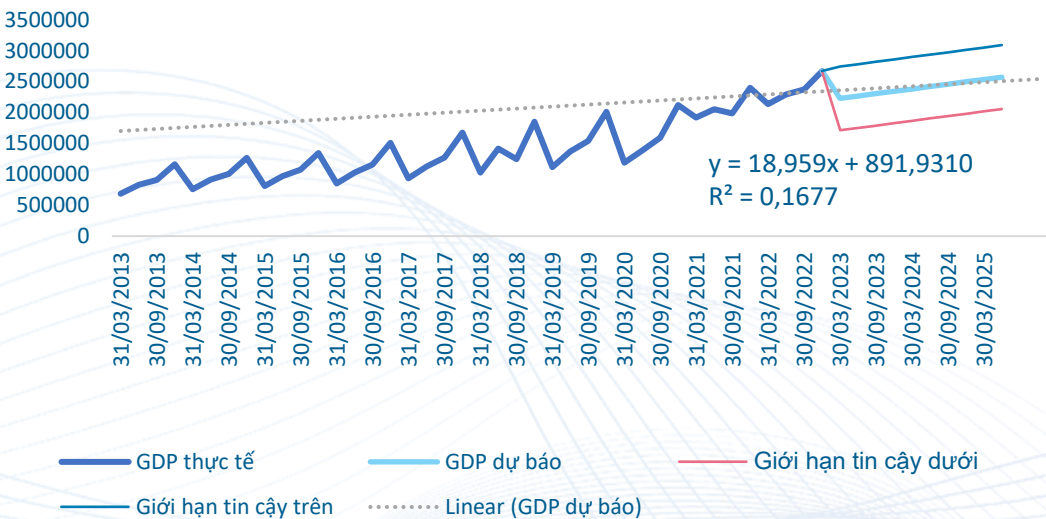
CTS DỰ BÁO NĂM 2023	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VNĐ	24.000 – 24.500	> 24.500
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	3,0%*	> 3,0%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%
Tăng trưởng GDP	% yoy	5,8%*	< 5,8%

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

DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM – GDP ĐẠT 5,8% TRONG NĂM 2023

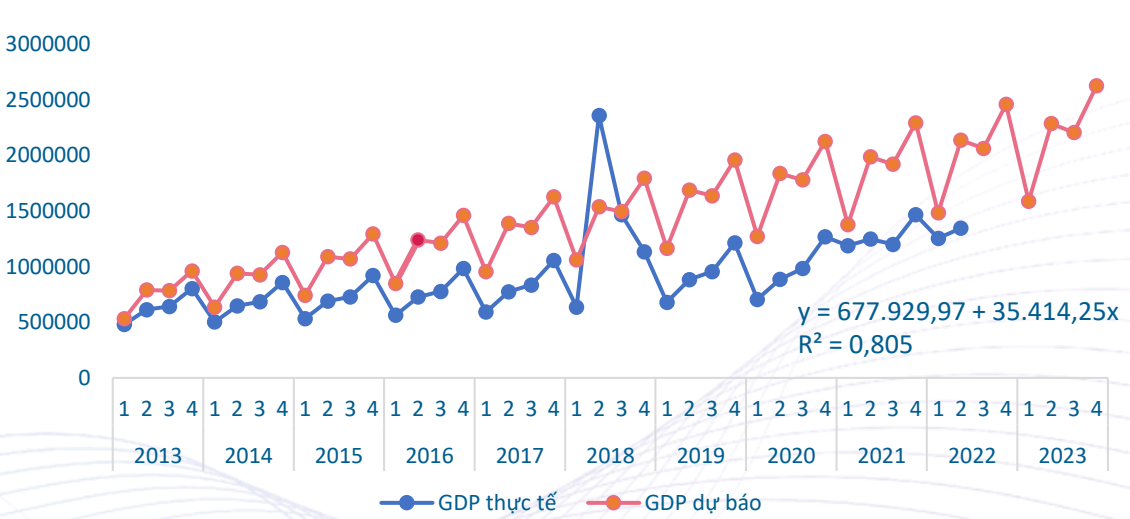
- Nhìn từ quan điểm định lượng, chúng tôi sử dụng hai mô hình hồi quy dự báo. Mô hình OLS với phương trình $y = 18,959x + 891,9310$, trong đó chỉ số R-square chỉ đạt 16,17%, và mô hình hồi quy chuỗi thời gian với phương trình: $Y = 677.929,97 + 35.414,25x$ với R-Square đạt 80,5%. **Chúng tôi đánh giá** 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 22: 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

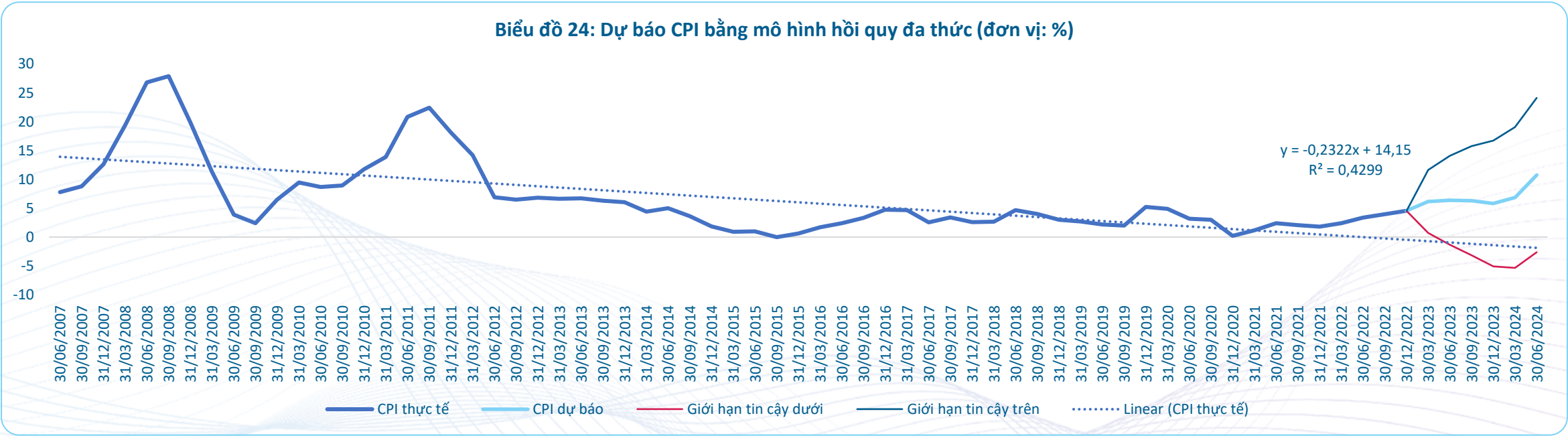
Biểu đồ 23: Dự báo GDP của Việt Nam sử dụng mô hình chuỗi thời gian bằng phương pháp ARIMA (đơn vị: %)



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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

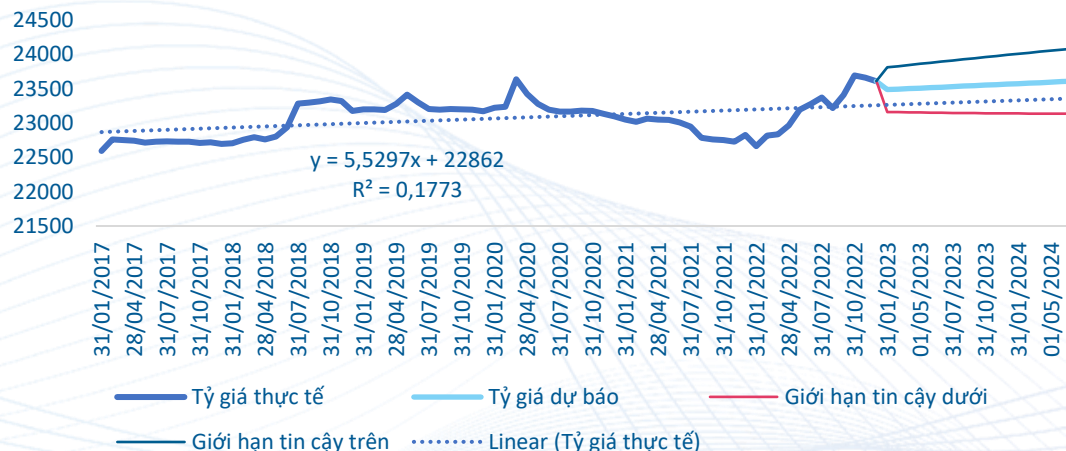
- Về phân tích định lượng, chúng tôi sử dụng hai mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS cho kết quả phương trình $y = -0,2322x + 14,15$ với R-square đạt 42,99%. **Mô hình này trong kịch bản cơ sở (đường Forecast CPI) cho xu hướng tổng thể tăng**, trong đó, chỉ số CPI dự phóng tăng mạnh đến cuối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



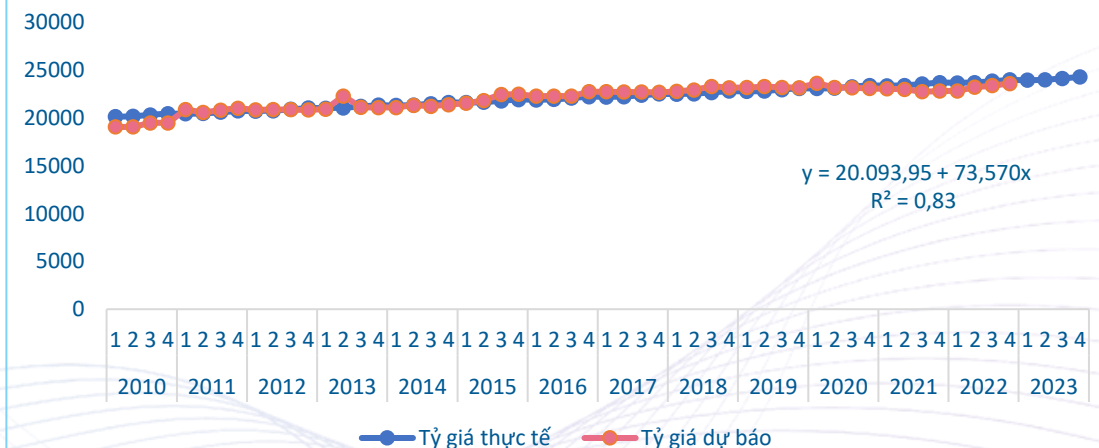
DỰ BÁO TỶ GIÁ USD/VND TĂNG, ĐẠT 24.000 – 24.500 VÀ LÃI SUẤT TÁI CHIẾT KHẤU DUY TRÌ 3,0% TRONG NĂM 2023

- 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 3,0%.

Biểu đồ 25: Mô hình dự đoán tỷ giá USD/VND sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS (đơn vị: đồng)



Biểu đồ 26: Dự báo tỷ giá USD/VND sử dụng mô hình chuỗi thời gian bằng phương pháp ARIMA (đơn vị: đồng)



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,

NGÔ CÔNG BÌNH
Chuyên viên phân tích

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

✉ binhnc@cts.vn ☎ +84-968-228-809

**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