



TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

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 bứt tốc nền kinh tế.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng nền kinh tế Việt Nam năm 2023 ở mức 5,8% 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	VND	24.000 – 24.500	> 24.500
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	3%	> 3%
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%

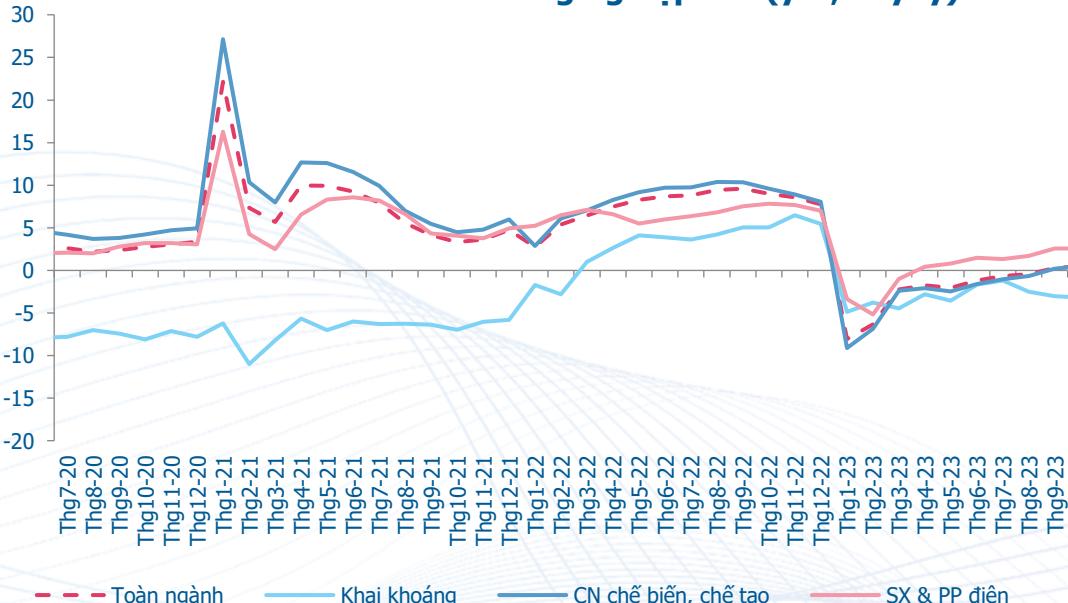
Chú thích:  CTS dự báo khả năng có thể xảy ra

ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ VIỆT NAM

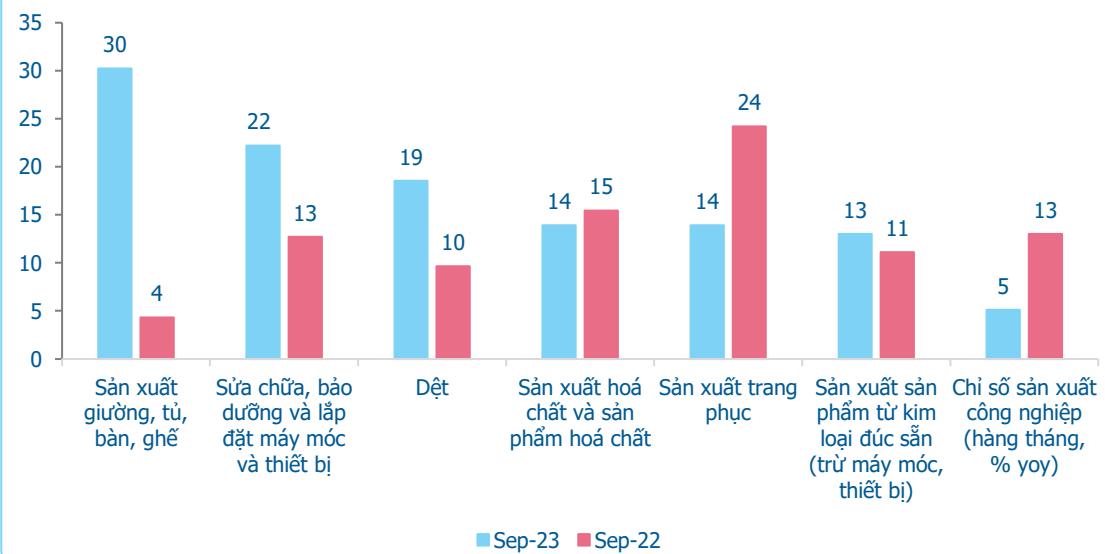
SẢN XUẤT KINH DOANH CHƯA CHO THẤY TÍN HIỆU TÍCH CỰC

- Cho đến tháng 9 năm 2023, Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) **ước tính tăng 1,85%** so với tháng trước và tăng 6% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 9 tháng đầu năm 2023, IIP ước tính tăng 1,51% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó ngành chế biến, chế tạo tăng 1,11%, khai khoáng tăng 16,55%, ngành sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí tăng 2,02%.
- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 9 đạt 49,7 điểm, **giảm trở lại xuống mốc dưới 50 điểm sau khi đạt trên 50,5 điểm trong tháng 8**, mức 50 điểm – **ngưỡng xác nhận sự mở rộng hay thu hẹp của lĩnh vực sản xuất** cho thấy **sản lượng (đơn hàng mới, việc làm, sản xuất...)** tiếp tục giảm và chưa cho thấy dấu hiệu phục hồi. Bên cạnh đó, áp lực lạm phát vẫn còn hiện hữu, 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 điều đáng khích lệ là 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, %oyoy)



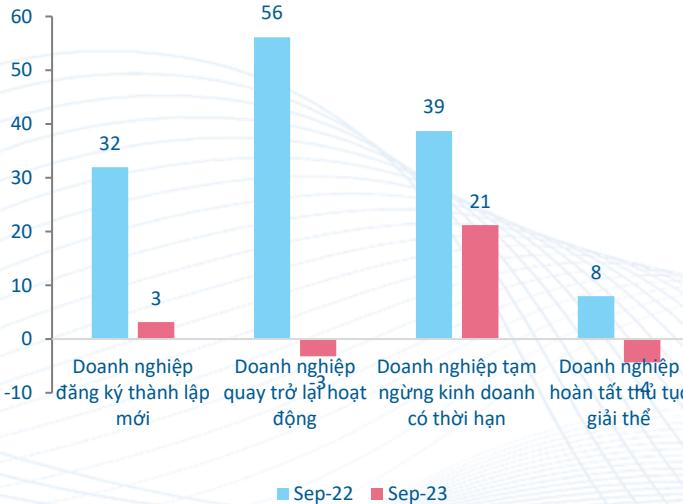
Biểu đồ 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP, phân loại theo các ngành công nghiệp



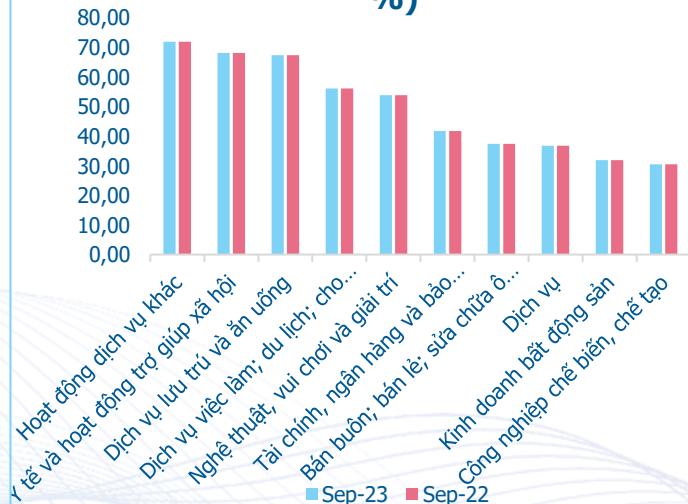
DOANH NGHIỆP ĐĂNG KÝ THÀNH LẬP MỚI GIẢM

- Tính đến tháng 9 năm 2023, cả nước có khoảng 116.300 doanh nghiệp đăng ký thành lập mới với tổng vốn đăng ký 1.086,8 nghìn tỷ đồng và tổng số lao động đăng ký là 784.900 lao động. Cũng trong 9 tháng đầu năm, cả nước có 48.900 doanh nghiệp quay trở lại hoạt động. Như vậy, có khoảng 165.200 doanh nghiệp thành lập mới và doanh nghiệp quay trở lại hoạt động trong 9 tháng đầu năm 2023.
- 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 9, tính chung 9 tháng đầu năm bình quân một tháng có khoảng 18.400 doanh nghiệp mới và quay trở lại hoạt động, một con số đáng khích lệ trong bối cảnh nền kinh tế vẫn còn gặp nhiều khó khăn.

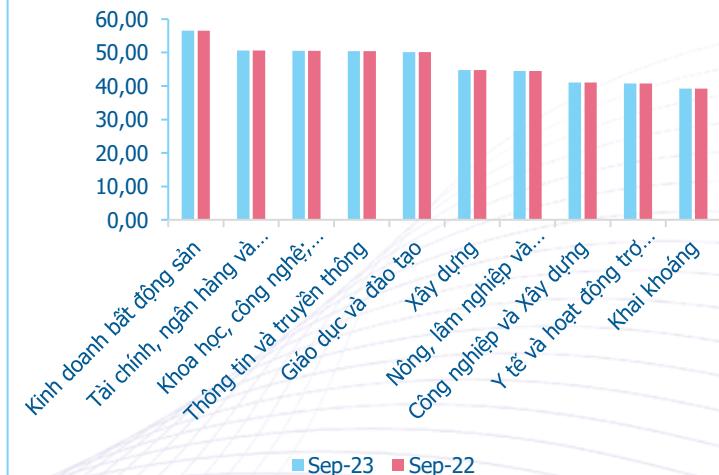
Biểu đồ 3: Doanh nghiệp đăng ký thành lập mới (đơn vị: %)



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



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

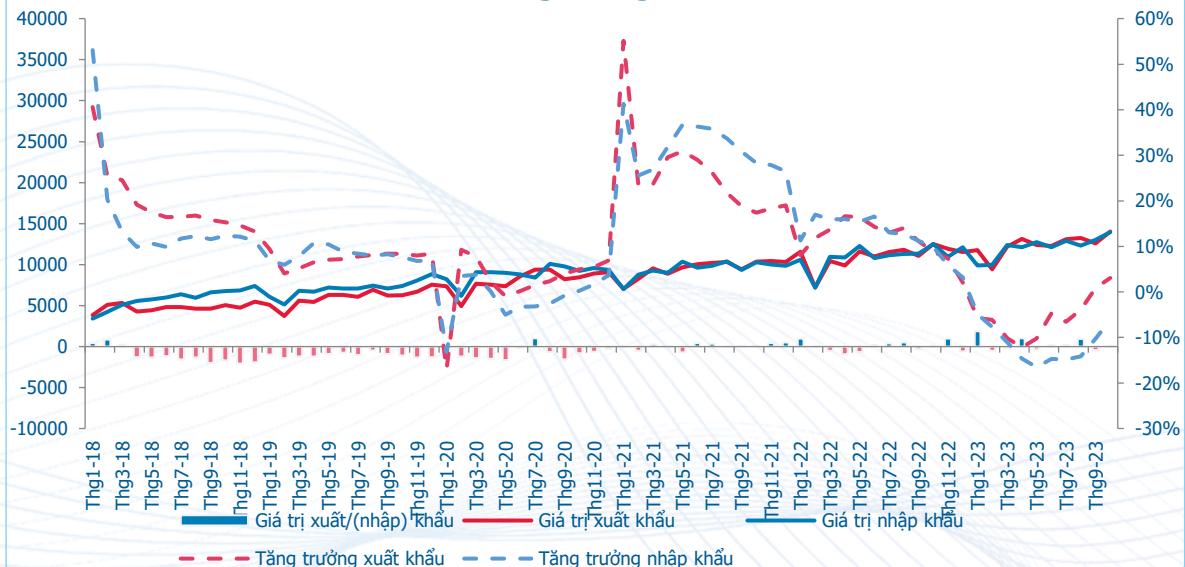
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

XUẤT NHẬP KHẨU TIẾP TỤC SUY GIẢM

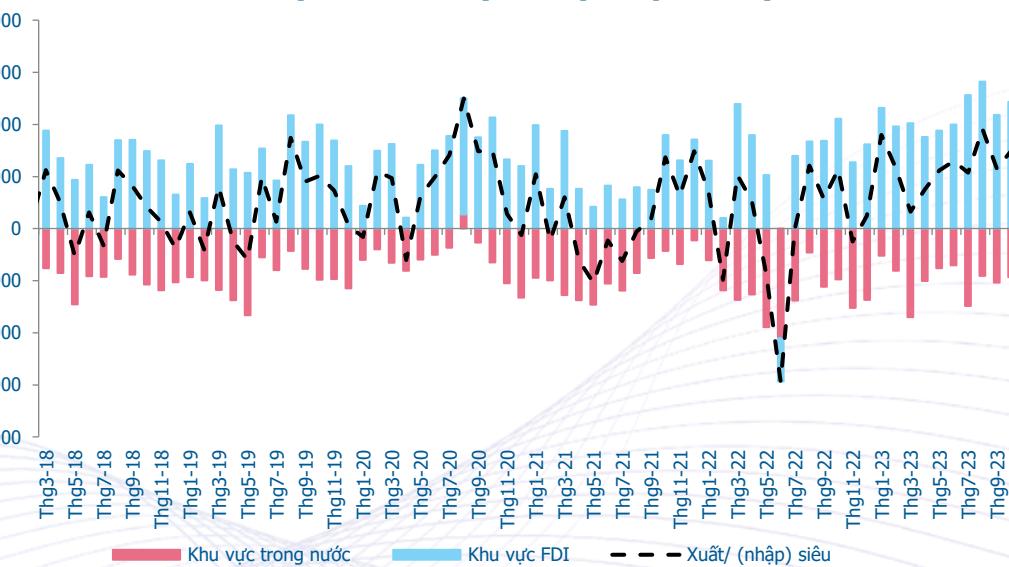
- Tính chung 9 tháng đầu năm 2023, cán cân thương mại hàng hóa ước tính xuất siêu 20,19 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 5,26 tỷ USD). Trong đó, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa ước đạt 227,71 tỷ USD, giảm 10% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 59,92 tỷ USD, giảm 9,2%, chiếm 26,3% tổng kim ngạch xuất khẩu. Ở chiều ngược lại, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa ước đạt 207,52 tỷ USD, giảm 16,2% so với cùng kỳ năm trước, trong đó khu vực kinh tế trong nước đạt 73,95 tỷ USD, giảm 14,8%; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 133,57 tỷ USD, giảm 17%. Về thị trường xuất, nhập khẩu, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 62,3 tỷ USD, trong khi Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch ước đạt 68,1 tỷ USD..
- Khu vực có vốn FDI ghi nhận Hoa Kỳ, Trung Quốc, EU, Hàn Quốc vẫn đóng vai trò then chốt trong kim ngạch xuất nhập khẩu. Trong đó, điện thoại và linh kiện là nhóm mặt hàng xuất khẩu chủ lực với 33,94 tỷ USD, trong khi điện tử, máy tính là mặt hàng nhập khẩu số một với 53,83 tỷ USD.

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)

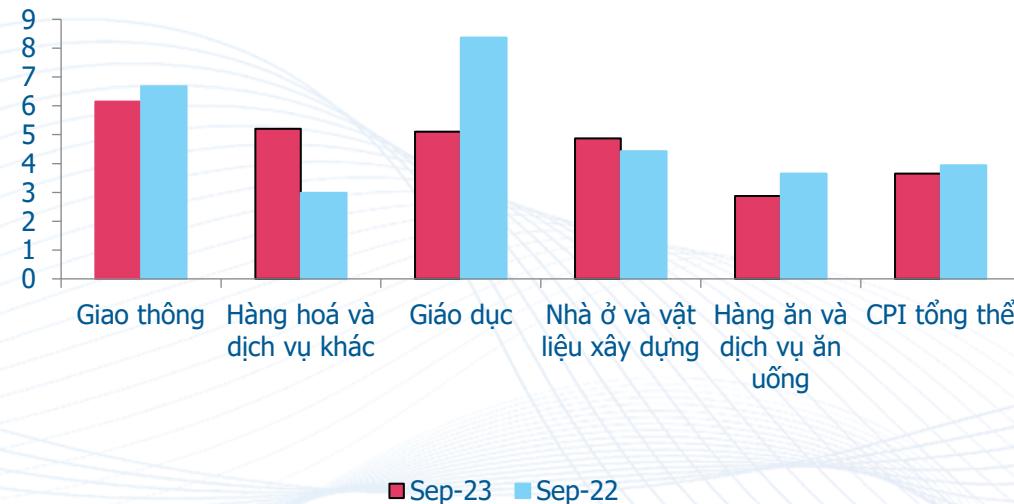


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

LẠM PHÁT VĂN ĐANG TRONG TẦM KIỂM SOÁT ỔN ĐỊNH

- Trong tháng 9, chỉ số CPI vẫn **tăng 1,08% so với tháng trước đó** và **tăng 3,12% so với cùng kỳ năm trước**. Bình quân 9 tháng đầu năm 2023, chỉ số CPI tăng 3,16% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, giá gạo, xăng dầu, gas trong nước tăng theo giá thế giới, giá nhà ở tăng là những nguyên nhân chính đẩy lạm phát tăng so với các tháng trước đó. Tính chung 9 tháng đầu năm 2023, CPI tăng 3,16% so với cùng kỳ năm trước. Giá xăng dầu trong nước được ghi nhận vẫn đang điều chỉnh theo giá thế giới, hiện ghi nhận giá xăng tăng 1,81%, nhóm giao thông tăng trung bình 1,21%, tác động CPI chung tăng 0,12 điểm phần trăm.

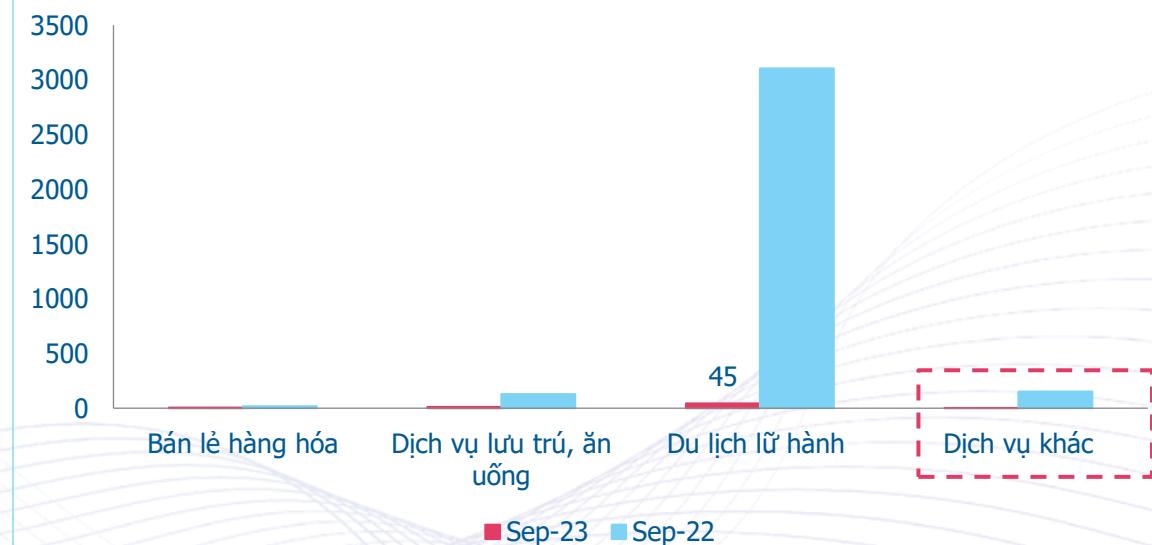
Biểu đồ 8: Chỉ số giá tiêu dùng CPI, so với cùng kỳ năm trước



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

- Tính chung 9 tháng đầu năm 2023, **tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng ước đạt 4.567,9 nghìn tỷ đồng, tăng 9,7%**, so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, tăng trưởng loại trừ lạm phát **tăng 7,3%** so với cùng kỳ năm ngoái. Đặc biệt tháng 9, cũng là tháng mà các tiêu thụ các mặt hàng thiết yếu, cũng là thời điểm cuối kỳ nghỉ hè, diễn ra các hoạt động du lịch nhộn nhịp, tăng sức cầu tiêu thụ cho toàn ngành kinh tế tiếp tục được duy trì.

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

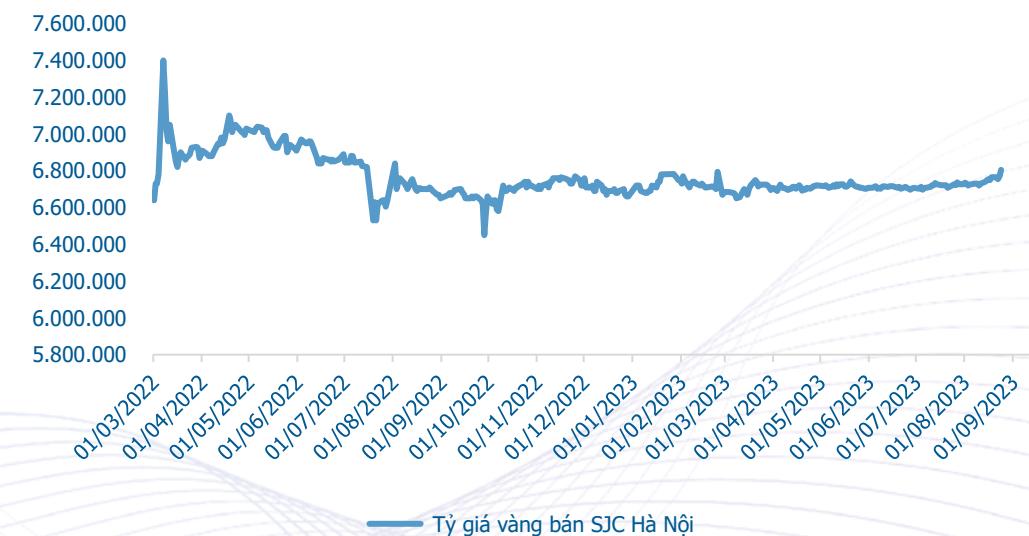
TỶ GIÁ USD/VND BẤT NGỜ BẬT TĂNG TRỞ LẠI, GÂY ÁP LỰC LÊN NỀN KINH TẾ

- 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 04/10/2023, tỷ giá bán USD/VND của NHNN vẫn đang neo quanh mốc 25.239 đồng, trong khi tỷ giá trung tâm đang áp dụng tại mốc 24.085 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. Chúng tôi đánh giá, nguyên nhân tỷ giá bật tăng mạnh trở lại một phần nguyên nhân đến từ việc điều hành chính sách tiền tệ của Việt Nam thông qua việc giảm lãi suất 4 lần liên tiếp để hỗ trợ nền kinh tế. Trong khi, bên kia bán cầu, Mỹ vẫn duy trì đà tăng lãi suất của mình
- Giá vàng biến động ngược chiều với giá vàng thế giới. Tính đến tháng 10/2023, bình quân giá vàng thế giới vẫn dao động mức 1.818 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



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

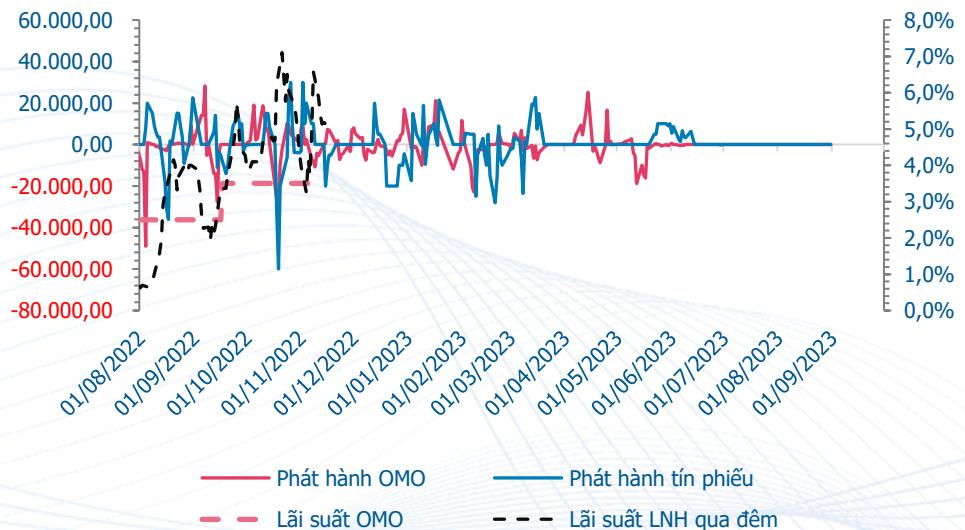


NHNN VẪN TIẾP TỤC DUY TRÌ CHÍNH SÁCH NỚI LỎNG TIỀN TỆ

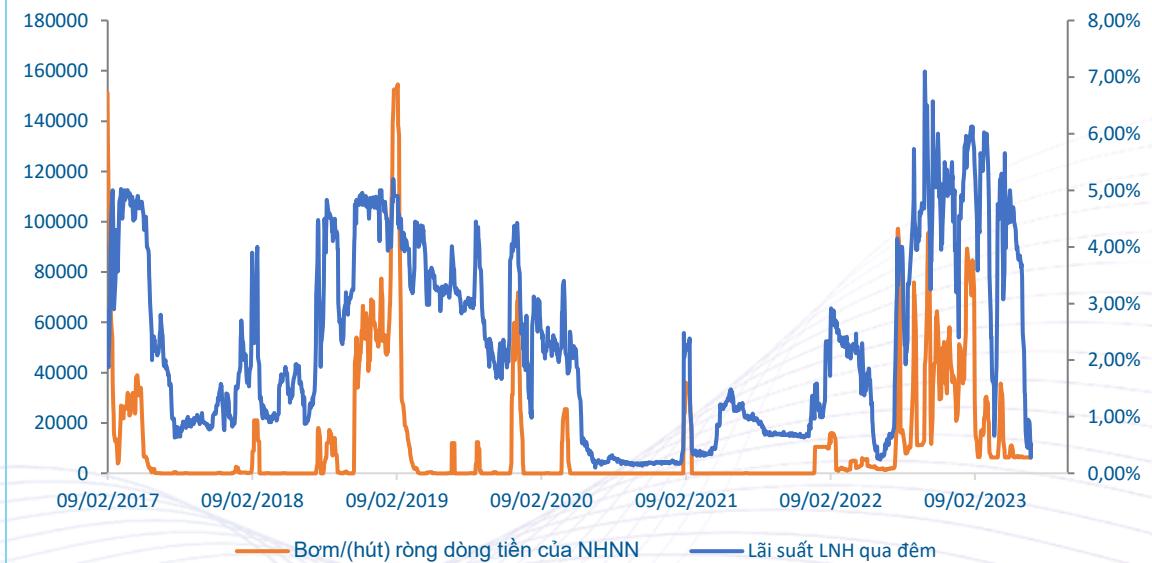
- Trong tháng 9/2023, Kho bạc Nhà nước tổ chức 14 phiên đấu thầu trái phiếu Chính phủ với tổng giá trị gọi thầu là 21.750 tỷ đồng, tỷ lệ trúng thầu đạt 89,1%. Giá trị phát hành TPCP kể từ đầu năm đạt 62,5% kế hoạch năm 2023 (400.000 tỷ đồng).
- Xu hướng tăng nhẹ của lợi suất trái phiếu chính phủ vẫn tiếp tục trong tháng 9 tại tất cả các kỳ hạn với mức tăng khoảng 1 đến 12 điểm (theo dữ liệu từ VBMA).

- Ngân hàng nhà nước (NHNN) vẫn tiếp tục duy trì chính sách nói lỏng tiền tệ để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế tới mức mục tiêu 6,5%.
- Giữa bối cảnh lạm phát tháng 9 cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt nhưng vẫn ở mức cao và tỷ giá USD/VND chịu nhiều áp lực, chúng tôi đánh giá NHNN vẫn có thể tiếp tục duy trì chính sách nói lỏng tiền tệ trong những tháng cuối năm.

Biểu đồ 12: Khối lượng phát hành OMO và tín phiếu



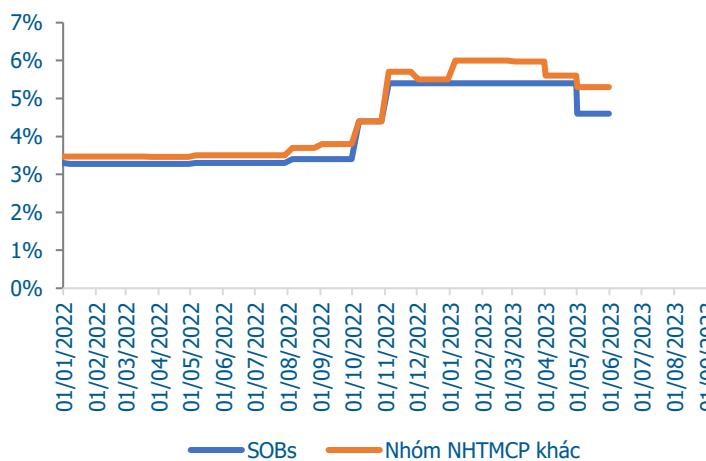
Biểu đồ 13: Lãi suất LNH qua đêm và cung tiền từ NHNN



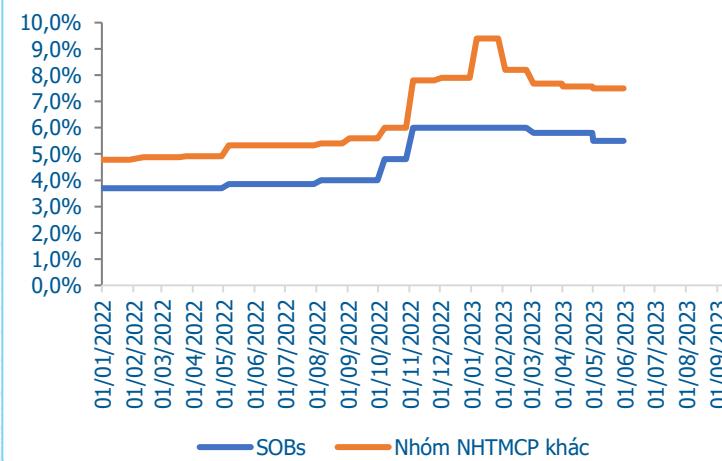
LÃI SUẤT ĐIỀU HÀNH ĐIỀU CHỈNH GIẢM VÀ CÓ THỂ GIẢM THÊM LẦN NỮA TRONG Q4/2023

- 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 4,3%. (2) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 6-9 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 4,6%, của các NHTM là 5,7%. (3) Lãi suất tiền gửi kỳ hạn từ 12 tháng của 4 ngân hàng quốc doanh là 5,5%, của các NHTM là khoảng 5,9%.
- 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.

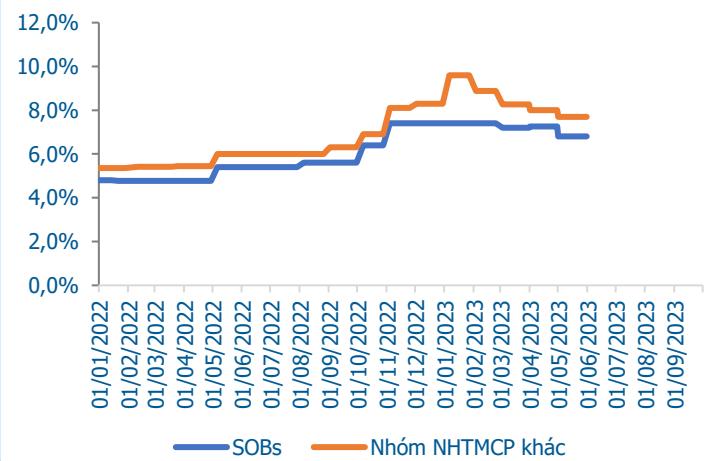
Biểu đồ 14: Lãi suất tiền gửi VND từ 3 đến <6 tháng



Biểu đồ 15: Lãi suất tiền gửi VND từ 6-9 tháng



Biểu đồ 16: Lãi suất tiền gửi VND từ 12 tháng



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

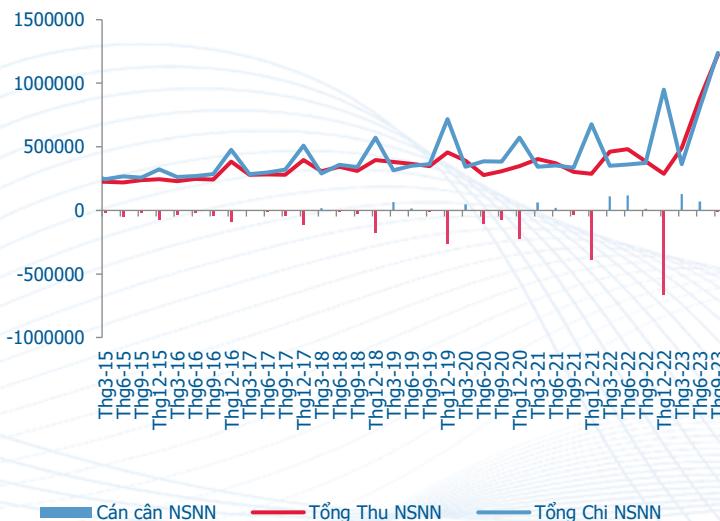
Nguồn: SBV, Bloomberg; CTS tổng hợp và dự báo

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

LŨY KẾ 9 THÁNG ĐẦU NĂM, NSNN BỘI CHI 15,6 NGHÌN TỶ ĐỒNG

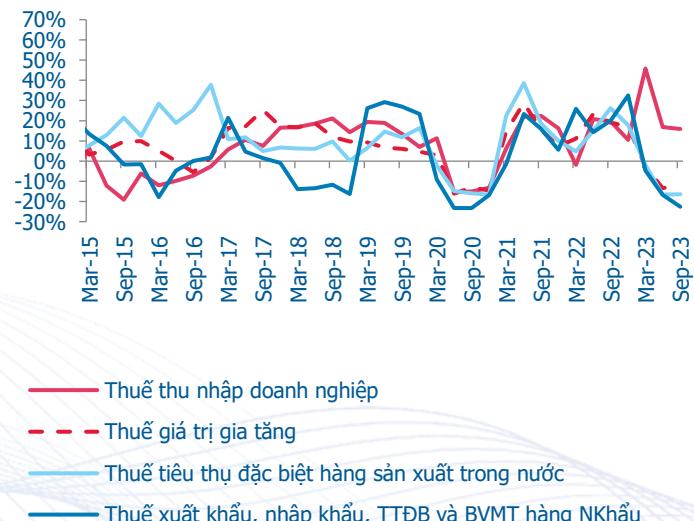
- Theo Bộ Tài Chính, **tổng thu ngân sách nhà nước tháng 9 ước đạt 89,6 nghìn tỷ đồng**. Lũy kế tổng thu ngân sách nhà nước 9 tháng năm 2023 ước đạt 1.223,8 nghìn tỷ đồng, bằng 75,5% dự toán năm và giảm 8,3% so với cùng kỳ năm trước.
- Ở chiều ngược lại, về chi ngân sách nhà nước, **tổng chi ngân sách nhà nước tháng 9 ước đạt 156,1 nghìn tỷ đồng**; lũy kế 9 tháng năm 2023 ước đạt 1.239,4 nghìn tỷ đồng, bằng 59,7% dự toán năm và tăng 14,1% so với cùng kỳ năm trước.
- Như vậy, Như vậy, tới hết Quý 3/2023, ước tính NSNN bội chi 15,6 nghìn tỷ đồng, đảo chiều mạnh từ mức bội thu 53 nghìn tỷ đồng của thống kê ở tháng liền kề trước đó.

Biểu đồ 17: Cân đối thu - chi ngân sách nhà nước



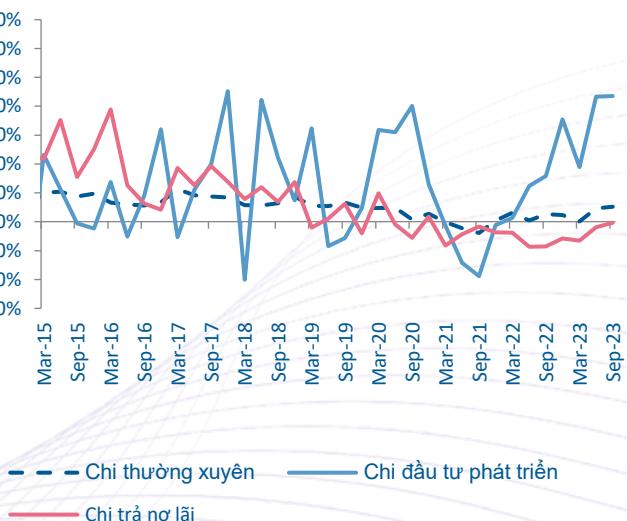
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 18: Tăng trưởng các khoản thu chính



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

Biểu đồ 19: Tăng trưởng các khoản chi chính



Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

ƯỚC GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ CÔNG 9 THÁNG VƯỢT MỐC 50%

- Theo Bộ Tài chính, tỷ lệ **ước giải ngân vốn đầu tư công 9 tháng năm 2023** là 363 nghìn tỷ đồng, đạt 51,4% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, cao hơn cùng kỳ năm trước cả về số lượng và số tuyệt đối.
- Trong khi đó, năm 2022, tỷ lệ giải ngân sau 9 tháng là 46,7%. Như vậy, tỷ lệ giải ngân 9 tháng năm nay đã cao hơn cùng kỳ năm ngoái 4,68 điểm phần trăm. Nếu so về con số tuyệt đối, cao hơn 110.000 tỷ đồng.

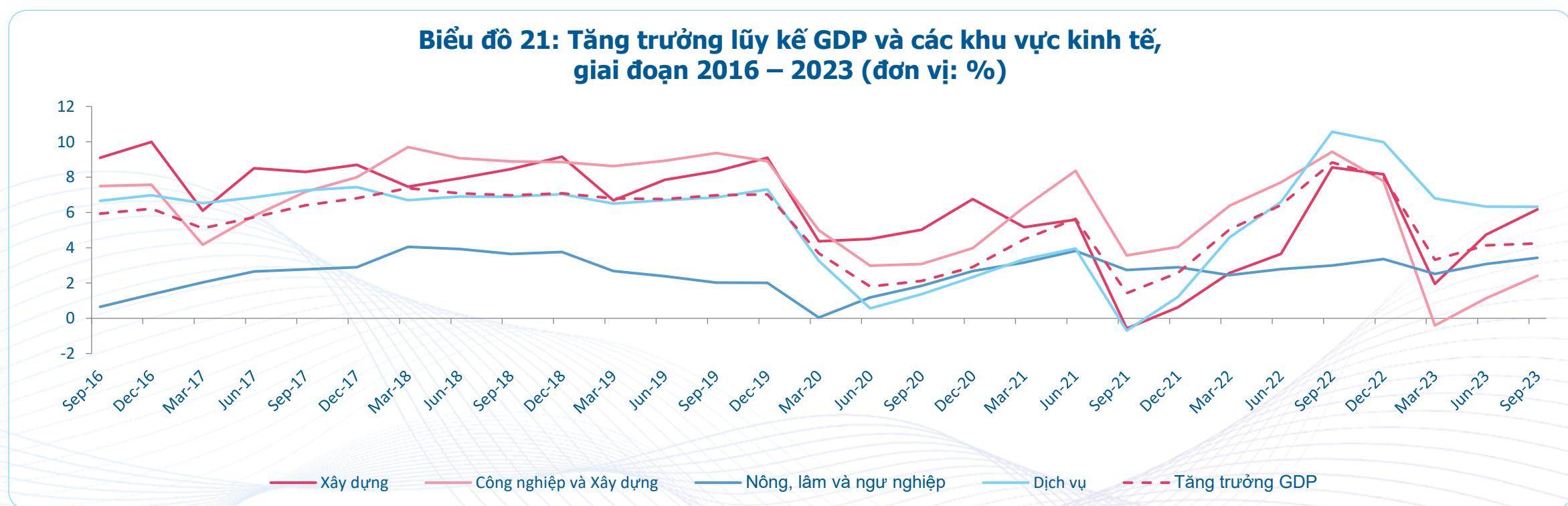
**Biểu đồ 20: Tình hình giải ngân vốn đầu tư công,
giai đoạn 2022 - 2023**



NỀN KINH TẾ VẪN CHƯA THỰC SỰ ĐƯỢC NHƯ KỲ VỌNG

- Tăng trưởng GDP Quý II/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 21: Tăng trưởng lũy kế GDP và các khu vực kinh tế, giai đoạn 2016 – 2023 (đơn vị: %)

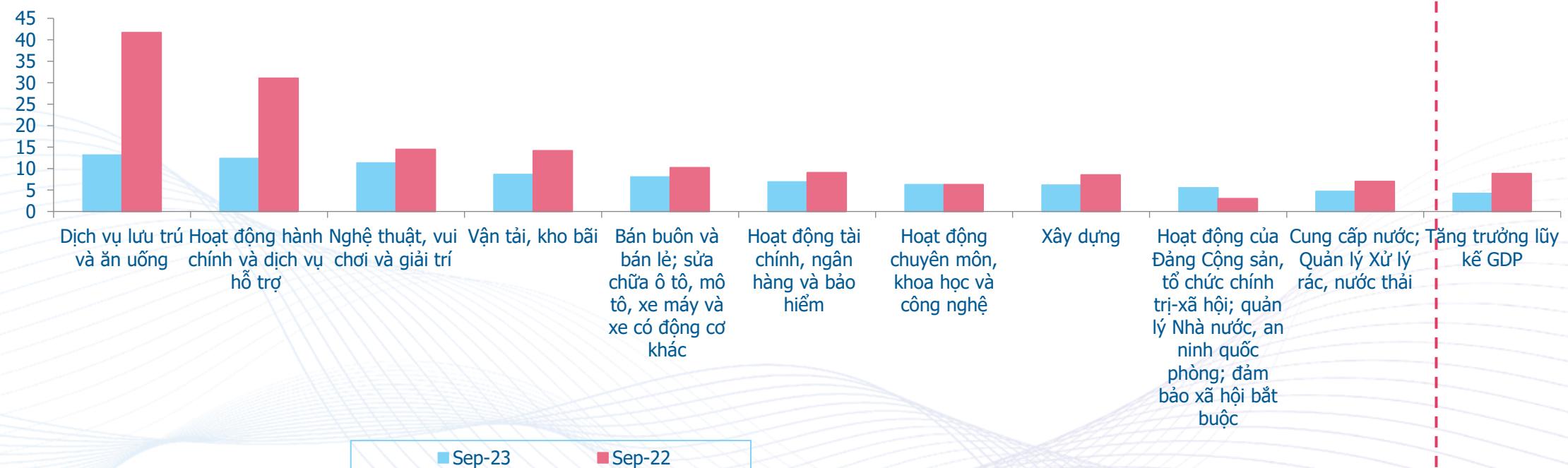


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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

- Về cơ cấu nền kinh tế 9 tháng năm 2023, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chiếm tỷ trọng 11,51%; khu vực công nghiệp và xây dựng chiếm 37,16%; khu vực dịch vụ chiếm 42,72%; thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm chiếm 8,61% (Cơ cấu tương ứng của cùng kỳ năm 2022 là 11,47%; 38,49%; 41,29%; 8,75%).
- Về sử dụng GDP 9 tháng năm 2023, tiêu dùng tăng 3,03% so với cùng kỳ năm 2022, đóng góp 34,30% vào tốc độ tăng chung của nền kinh tế; tích lũy tài sản tăng 3,22%, đóng góp 19,35%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ giảm 5,79%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ giảm 8,19%; chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 46,35%.

Biểu đồ 22: Các ngành có tốc độ tăng trưởng lũy kế cao nhất
(đơn vị: %)



DỰ BÁO KINH TẾ VIỆT NAM NĂM 2023



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%, 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.

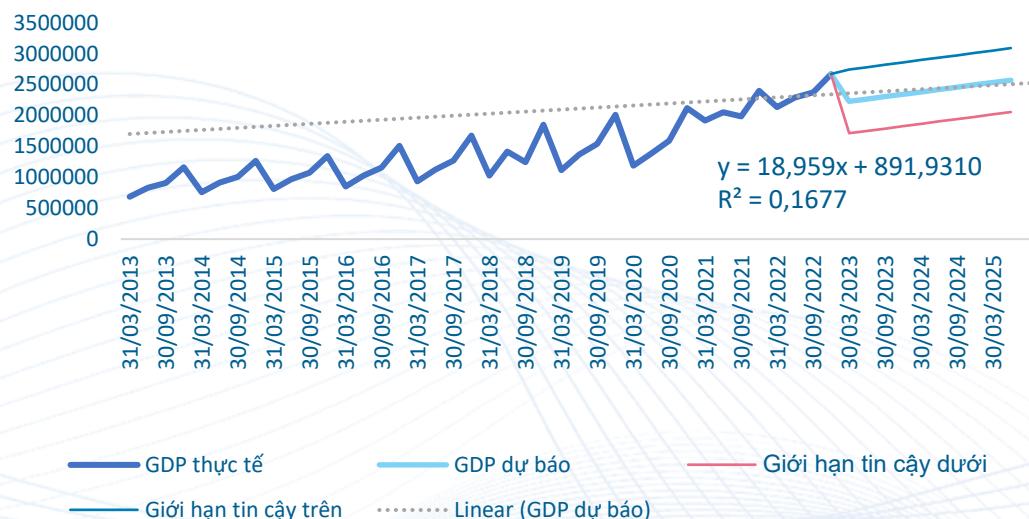
CTS DỰ BÁO NĂM 2023	ĐƠN VỊ	TÍCH CỰC	TIÊU CỰC
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI	% yoy	4,5%	> 4,5%
Tỷ giá USD/VND	VND	24.000 – 24.500	> 24.500
Lãi suất tái chiết khấu	% yoy	3%	> 3%
Tăng trưởng tín dụng	% yoy	≥ 15%	< 15%
Tăng trưởng vốn FDI đăng ký mới	% ytd	15%	< 15%
Giải ngân đầu tư công	% ytd	80 – 85%	< 80%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

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

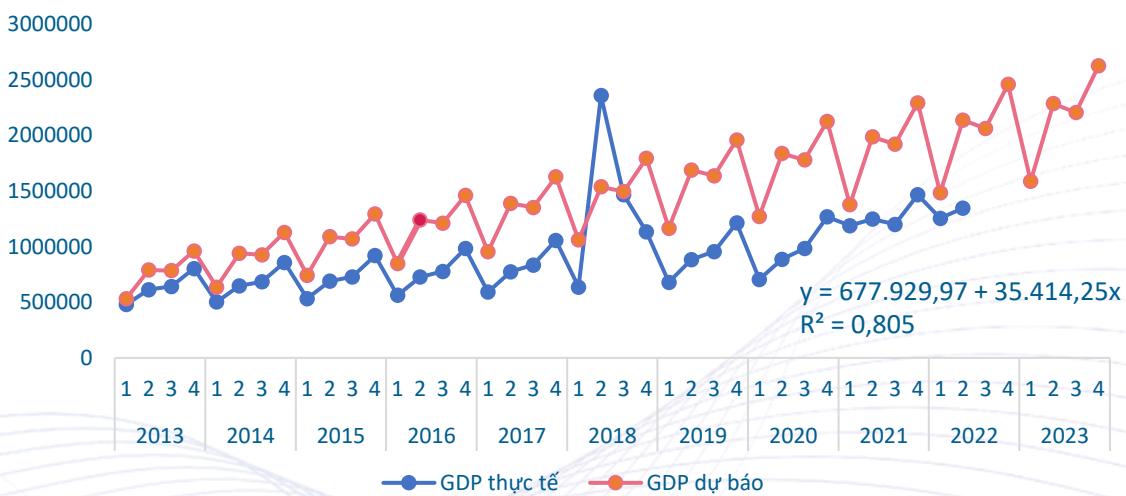
DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM – GDP ĐẠT 5,8% TRONG NĂM 2023

- 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 23: Dự báo GDP của Việt Nam sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bằng phương pháp OLS (đơn vị: %)



Biểu đồ 24: Dự báo GDP của Việt Nam sử dụng mô hình chuỗi thời gian bằng phương pháp ARIMA (đơn vị: %)



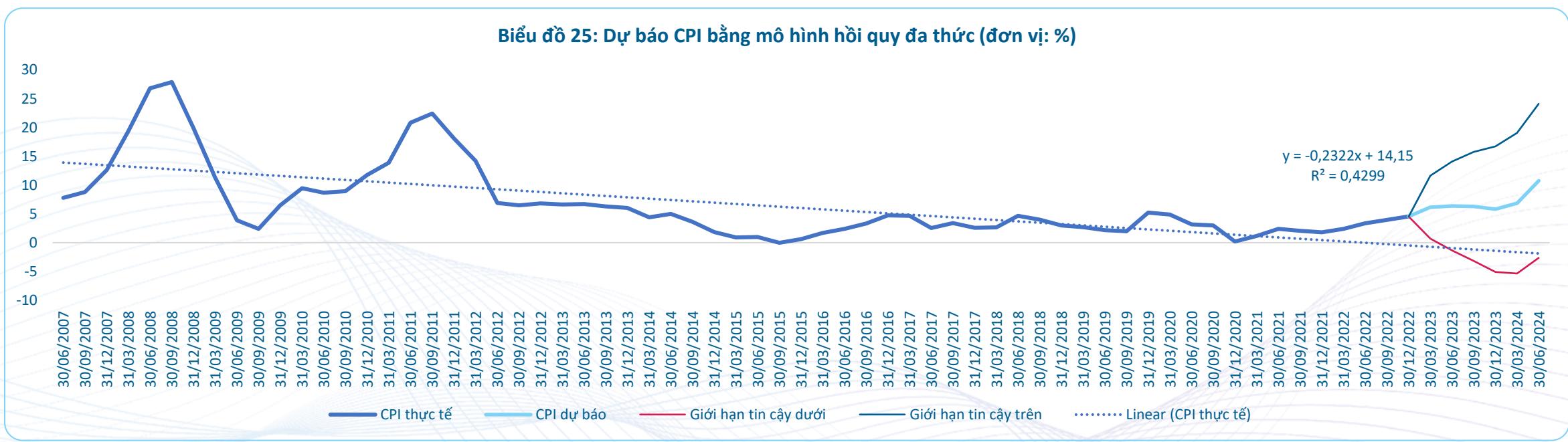
Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

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

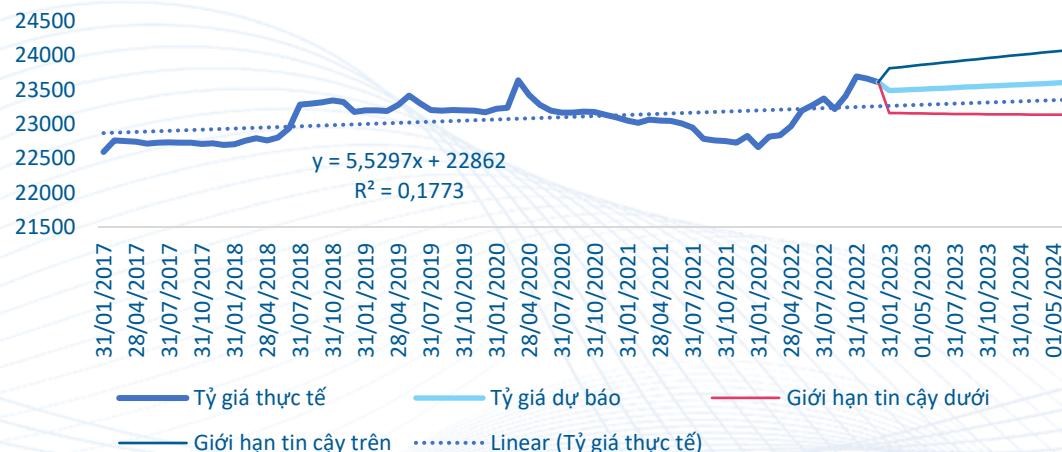


Nguồn: GSO; CTS tổng hợp và dự báo

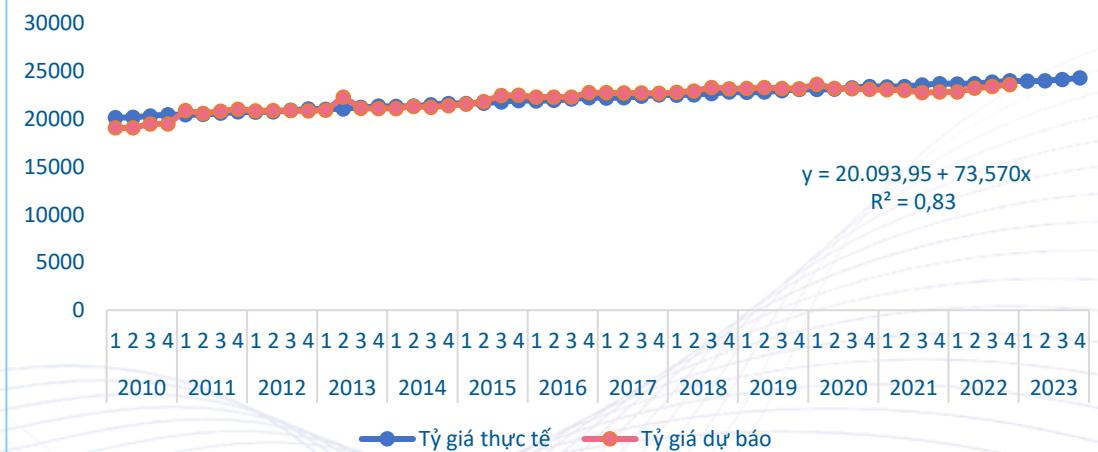
DỰ BÁO TỶ GIÁ USD/VND TĂNG, ĐẠT 24.000 – 24.500 VÀ LÃI SUẤT TÁI CHIẾT KHẨU DUY TRÌ 3% TRONG NĂM 2023

- 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%.

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)



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



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

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

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

Trụ sở chính

📍 Tòa N02-T2 Khu Ngoại Giao Đoàn, phường Xuân Tảo, quận Bắc Từ Liêm, 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