

# BÁO CÁO VĨ MÔ

3/2023



# MỤC LỤC

## NỀN KINH TẾ BẮT ĐẦU GIẢM TỐC

TÓM TẮT.....	<u>3</u>
SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ.....	<u>4</u>
TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI.....	<u>8</u>
LÃI SUẤT & THANH KHOẢN.....	<u>9</u>
CHU KÌ KINH TẾ.....	<u>10</u>

[Youtube DSC](#)

[Room tư vấn DSC](#)



## TÓM TẮT BÁO CÁO

### NỀN KINH TẾ BẮT ĐẦU GIẢM TỐC

#### SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ:

##### Tích cực:

- PMI SX VN tháng 2 đạt 51.2. Khu vực sản xuất lần đầu tiên cho thấy sự tăng trưởng sau 3 tháng co hẹp.
- Các nền kinh tế châu Á nói chung cho thấy tín hiệu hồi phục.
- FDI thực hiện duy trì ổn định.
- Lạm phát trong tầm kiểm soát.

##### Tiêu cực:

- Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ giảm 6% YoY do nhu cầu hạ nhiệt sau mùa lễ hội.
- Giá trị kim ngạch xuất nhập khẩu tăng nhẹ so với T1 nhưng giảm đáng kể so với trung bình Q2-Q3/2022.
- FDI đăng ký giảm mạnh.

#### TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI:

- USD/VND kết tháng 2 ở mốc 23,700, kỳ vọng tỷ giá ổn định trong 2023.

#### LÃI SUẤT VÀ THANH KHOẢN:

- Các loại lãi suất đã cho thấy dấu hiệu tạo đỉnh. Lãi suất liên NH (3 tháng) đã giảm 1% từ đỉnh. Lãi suất huy động và cho vay nhóm NHTM cũng tương tự giảm khoảng 1% từ đỉnh.
- Lãi suất TPCP cũng đã giảm 1% từ đỉnh.

#### ĐÁNH GIÁ CHU KÌ KINH TẾ:

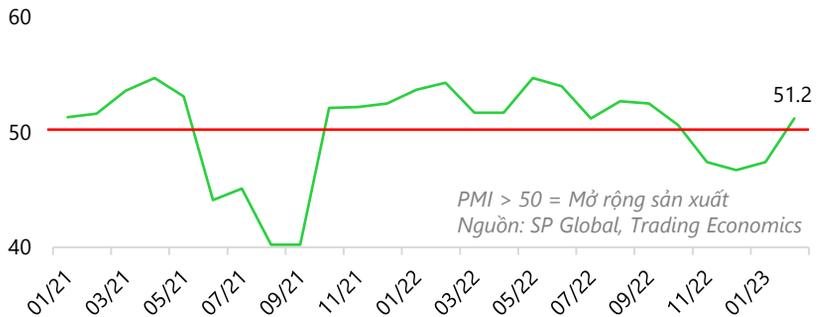
- Dù PMI có tăng trưởng nhưng nhiều chỉ vẫn cho thấy nền kinh tế Việt Nam đang xấu dần. Dựa vào những yếu tố trên, DSC duy trì đánh giá Việt Nam đang ở cuối của chu kỳ tăng trưởng.

## SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

### HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT HỒI PHỤC SAU 3 THÁNG

#### PMI sản xuất tháng 2/2023 đạt 51.2. Hoạt động SX lần đầu tăng trưởng sau 3 tháng co hẹp

Biểu đồ 1: PMI VN 2021 - T1/2023



Tháng 2/2023, PMI Sản xuất Việt Nam đạt mốc 51.2 điểm, báo hiệu sản xuất tăng trưởng so với tháng 1/2023. 3 trên 5 cấu phần PMI là sản lượng SX, đơn đặt hàng mới, và lượng tuyển dụng là các yếu tố tăng trưởng giúp khu vực sản xuất ghi nhận tăng trưởng.

Theo khảo sát của SPGlobal, nhu cầu thế giới đang có sự hồi phục. Lượng đơn đặt hàng xuất khẩu Việt Nam tiếp tục cải thiện trong tháng 2, tạo kỳ vọng cho đà phục hồi bền vững hơn của khu vực sản xuất.

Một điểm đáng lo ngại trong báo cáo PMI tháng 2 là yếu tố lạm phát. Giá nguyên vật liệu sản xuất tiếp tục tăng cao, hiện đã đạt mức kỷ lục trong 8 tháng trở lại. Với thị trường TQ mở cửa, DSC đánh giá nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu sẽ tăng cao, từ đó tiếp tục dẫn đến lạm phát giá nguyên vật liệu trong năm 2023.

### CHÂU Á DẪN ĐẦU ĐÀ PHỤC HỒI SX

Biểu đồ 2: PMI một số quốc gia trên thế giới

Ngày	Mỹ	EU	TQ	HQ	Thailand	Vietnam
T11/2022	47.7	47.1	49.4	49	51.1	47.4
T12/2022	46.2	47.8	49	48.2	52.5	46.4
T1/2023	46.9	48.8	49.2	48.5	54.5	47.4
T2/2023	47.3	48.5	51.6	48.5	54.8	51.2

Không riêng Việt Nam, sự phục hồi nền sản xuất cũng lan rộng khắp Châu Á. Chỉ số PMI Châu Á cho thấy tăng trưởng mạnh mẽ ở mọi lĩnh vực khảo sát theo dõi (nguyên vật liệu, đồ tiêu dùng, dịch vụ, v.v.). Trong đó, lĩnh vực phục hồi mạnh nhất là ngành Dịch vụ khách hàng. Trong các quốc gia Châu Á, Thái Lan nổi bật nhất khi đã rất ấn tượng giữ vững trạng thái tăng trưởng SX (PMI > 50) xuyên suốt năm 2022 đến nay.

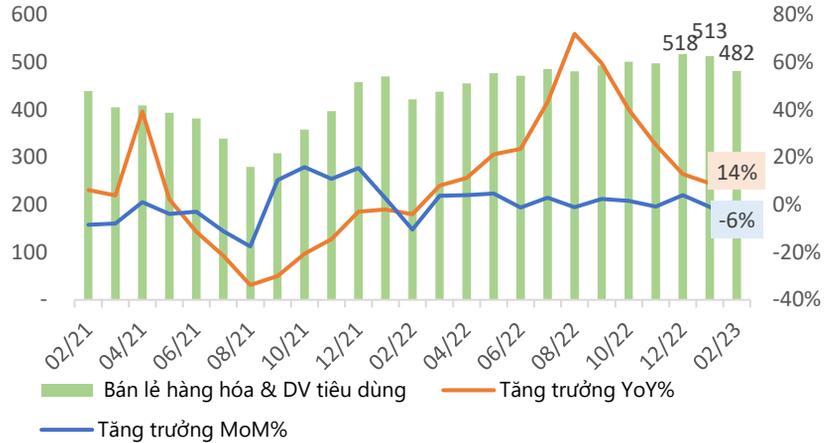
Có thể thấy, ở thời điểm hiện tại, các nền kinh tế Châu Á đang có dấu hiệu phát triển tốt hơn so với các nền kinh tế phương Tây như Mỹ và EU. Với bối cảnh vĩ mô phương Tây chưa có sự cải thiện, DSC đánh giá xu hướng này (Châu Á dẫn đầu phục hồi) sẽ diễn ra xuyên suốt năm 2023.

**SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ**

**DỊP LỄ HỘI ĐÃ  
QUA: DOANH SỐ  
BÁN LẺ GIẢM SÚT**

**Doanh thu bán lẻ giảm mạnh sau mùa lễ hội**

**Biểu đồ 3: Doanh thu bán lẻ và dịch vụ tiêu dùng (nghìn tỷ VND) & tăng trưởng 2021 - 2022**



**Nguồn:** Fiin, GSO

**Lưu ý:** Số liệu bán lẻ hàng hóa (số tuyệt đối) được lấy trực tiếp từ GSO (ví dụ: doanh thu bán lẻ tháng 12/2022 đạt 518 nghìn tỷ, và tháng 1/2023 đạt 482 nghìn tỷ). Số liệu tăng trưởng MoM% và YoY% được DSC tự tính toán dựa trên con số bán lẻ tuyệt đối và CÓ THỂ CÓ SỰ KHÁC BIỆT với con số tăng trưởng do GSO báo cáo.

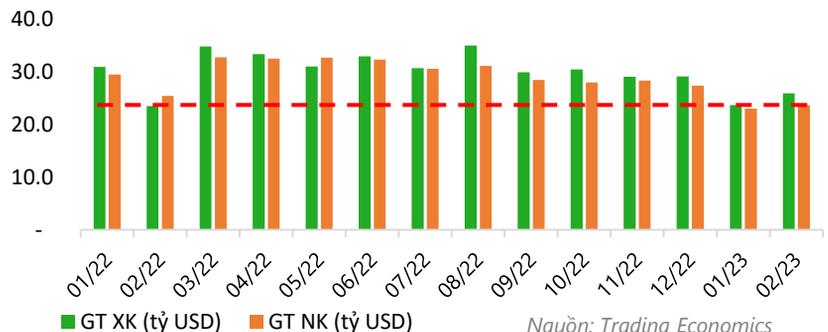
Trong các số báo cáo vĩ mô trước, chúng tôi có đề cập doanh số bán lẻ và hàng hóa sẽ tăng trưởng tốt giai đoạn T11-T1 do đây là mùa lễ hội (Noel, Năm mới, Tết), nhu cầu tiêu dùng tăng cao. Tháng 2, do các mùa lễ hội lớn đã đi qua, nhu cầu tiêu dùng giảm sút. Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 2/2023 chỉ đạt 482 nghìn tỷ (+14% YoY và -6% MoM).

DSC đánh giá mức giảm 6% là không quá lớn. Trong khảo sát của PMI, các nhà sản xuất có đưa ra thông tin rằng lượng đơn đặt hàng mới đang tăng trở lại. Dựa vào nhận định trên, DSC kỳ vọng nhu cầu nội địa của Việt Nam sẽ ít nhất ổn định trong thời gian tới, hỗ trợ tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa dịch vụ.

**KIM NGẠCH XUẤT  
NHẬP KHẨU HỒI  
PHỤC YẾU ỚT**

**Kim ngạch xuất nhập khẩu hồi phục nhưng vẫn ở mức thấp**

**Biểu đồ 4: Kim ngạch xuất nhập khẩu 2022 - 2023 (Đơn vị: tỷ USD)**



*Nguồn: Trading Economics*

## SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

Trong tháng 2/2023, kim ngạch xuất khẩu Việt Nam đạt \$25.9 tỷ (+9.6% MoM, +10.5% YoY) trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt \$23.6 tỷ (+2.7% MoM, -7.1% YoY).

Tuy có sự phục hồi ở 2 mảng xuất nhập khẩu, có thể thấy giá trị 2 kim ngạch này vẫn thấp hơn đáng kể so với trung bình giai đoạn Q2 - Q3/2022 khi mà giá trị xuất nhập khẩu đạt trung bình \$33 tỷ/tháng.

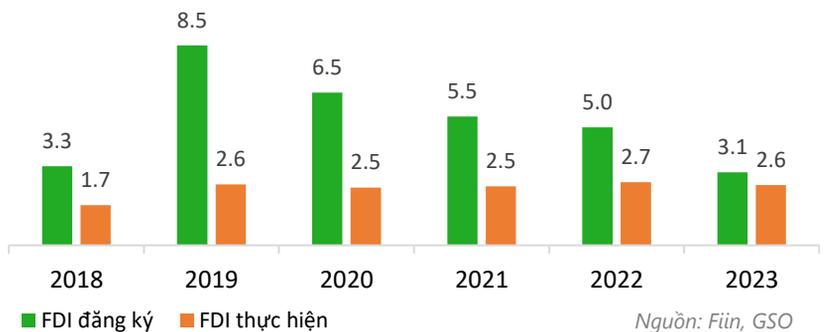
Theo báo cáo từ SPGlobal, lượng đơn đặt hàng mới ở châu Á nhìn chung có xu hướng tăng. Nền sản xuất Việt Nam cũng phục hồi tốt khi PMI tháng 2 đạt 51.2. Tuy nhiên, bối cảnh vĩ mô chung vẫn là kinh tế suy yếu. Do đó, DSC đưa ra dự phóng giá trị xuất nhập khẩu sẽ phục hồi trong các tháng tới nhưng sẽ chưa thể đạt trở lại mốc cao như giai đoạn Q2-Q3/2022.

### FDI TIẾP TỤC GIẢM TỐC T2/2023

### KỲ VỌNG FDI ỔN ĐỊNH TRONG 2023

#### FDI giảm tốc

Biểu đồ 5: FDI 2 tháng đầu năm giai đoạn 2013 - 2023 (tỷ USD)



#### Tiêu cực:

FDI đăng ký đạt \$3.1 tỷ (-38% YoY) trong khi FDI thực hiện đạt \$2.6 tỷ (-3.8% YoY). Xu hướng giảm đăng ký đã xuất hiện từ giữa năm 2022 và kéo dài cho đến hiện tại. Đáng chú ý, FDI đăng ký 2 tháng đầu năm 2023 là **mức FDI đăng ký thấp nhất 6 năm trở lại**. Có thể thấy sự hứng thú của nguồn vốn ngoại vào VN đang giảm dần.

#### Tích cực:

FDI thực hiện đạt \$2.6 tỷ, tương đương mức đạt được trong 5 năm trở lại. Đây là dấu hiệu tốt cho thấy các nhà đầu tư đã vào Việt Nam rất nghiêm túc trong ý định rót vốn.

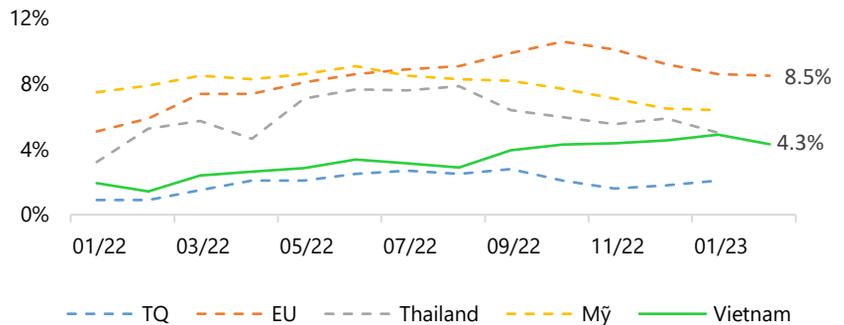
Theo thống kê, 80% nguồn vốn FDI đổ vào Việt Nam tới từ khu vực Châu Á. Dù 2023 là câu chuyện về rủi ro suy thoái kinh tế, khu vực Châu Á vẫn được dự đoán sẽ tăng trưởng tốt (*Việt Nam suy thoái 2009 GDP vẫn tăng trưởng 5.4% YoY*). Do đó, DSC kỳ vọng giá trị FDI vào Việt Nam sẽ tiếp tục có sự tăng trưởng trong 2023.

## SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

### TỐC ĐỘ GIẢM LẠM PHÁT PHÁT TG CHẬM LẠI

#### Tốc độ giảm lạm phát trên thế giới đã chậm lại

Biểu đồ 6: Chỉ số lạm phát tại VN và 1 số nước trên thế giới giai đoạn 2021 - 2022



Nguồn: Trading Economics

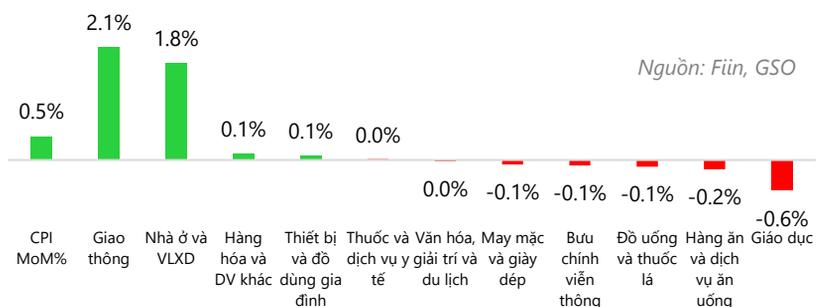
Sau đà giảm lạm phát ấn tượng kể từ T10/2022, tốc độ giảm lạm phát đã có dấu hiệu chậm lại. T2/2023, lạm phát EU đạt 8.5% YoY, chỉ giảm rất nhẹ so với mốc 8.6% đạt vào tháng 1. Mỹ cũng có câu chuyện tương tự khi lạm phát tháng 12 và tháng 1 đạt lần lượt 6.5% và 6.4%.

Xu hướng giảm lạm phát Q4 2022 đến từ việc giá năng lượng (ví dụ: Dầu Brent) giảm từ đỉnh. Ở thời điểm hiện tại, giá năng lượng đã trở về mức giá phù hợp, khó mà giảm sâu thêm. Do đó, DSC đánh giá tốc độ giảm lạm phát của các quốc gia phương Tây sẽ tiếp tục chậm lại trong các tháng tới.

Ở Việt Nam, tháng 2, CPI Việt Nam tăng 4.3% YoY, giảm đáng kể từ mức 4.9% YoY đạt vào tháng 1. Như đề cập trong báo cáo vĩ mô tháng 2, các khoản mục CPI tăng nóng theo năm đều có xu hướng giảm theo tháng nên sẽ hỗ trợ hãm đà tăng theo năm (YoY) của CPI.

### VN KIỂM SOÁT TỐT LẠM PHÁT

Biểu đồ 7: Tốc độ tăng giảm CPI Việt Nam T1/2023 so với tháng trước (%MoM)



Nguồn: Fiin, GSO

Trong tháng 1, lạm phát Việt Nam tăng 0.5% MoM. Trong đó, 2 khoản tăng đóng góp chủ yếu cho CPI tháng 2 là Giao thông (+2.1%) và Nhà ở VLXD (+1.8%). Trong 2 nhóm này, tác động của lạm phát khu vực giao thông khá nhỏ do nhóm hàng này hiện đang giảm phát 0.18% YoY. Tuy nhiên, nhóm Nhà ở và VLXD tiếp tục lạm phát là yếu tố đóng góp chính cho lạm phát theo năm khi đã tăng 7.9% YoY.

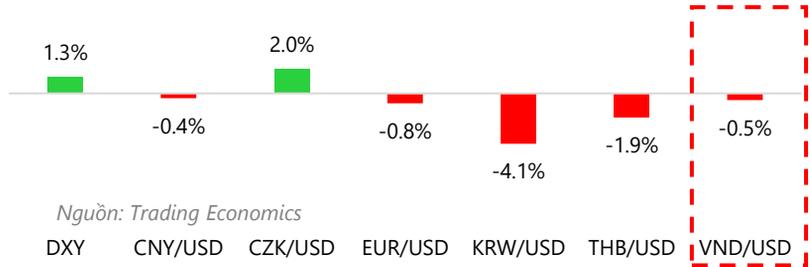
Do hầu hết các nhóm hàng trong CPI đã ở trạng thái giảm phát, chỉ có duy nhất nhóm Nhà ở và VLXD là có mức tăng lạm phát đáng chú ý, DSC đánh giá lạm phát Việt Nam sẽ tiếp tục giảm trong các tháng tới.

## TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

**KỶ VỌNG  
USD/VND GIẢM  
NHẸ TRONG 2023**

**Đồng USD hạ nhiệt (DXY giảm mạnh). Tỷ giá USD/VND cải thiện trong tháng 1.**

Biểu đồ 8: Tỷ suất lãi/lỗ một số đồng tiền so với USD từ 1/1/2023 đến 28/2/2023



Biểu đồ 9: DXY giảm về vùng 104.5



Sau đà giảm mạnh 3 tháng liên tiếp (từ tháng 10 đến tháng 1), DXY đã bật tăng trở lại. Kết phiên 6/3/2023, DXY đạt 104.5 (tăng 3.2% từ đáy 101.2). Hiện DXY đang cho thấy trạng thái tích lũy

Tỷ giá các đồng tiền từ đầu năm 2023 đến nay nhìn chung biến động thấp. VND/USD chỉ giảm nhẹ -0.5% YTD. Trong các quốc gia DSC theo dõi, chỉ riêng Hàn Quốc có mức trượt giá đồng tiền rất mạnh. Tỷ giá KRW/USD 2023 YTD đã giảm 4.1%. Đáng chú ý, KRW đang ở trong đà giảm rất bền vững. Sau khi tăng 19% giai đoạn T10/22 - T2/23, tỷ giá KRW đảo chiều rất nhanh, đã giảm 8% từ đỉnh.

Về tỷ giá USD/VND nói riêng, DSC kỳ vọng tỷ giá Việt Nam sẽ ổn định trong năm 2023. Hiện tại, nguồn vốn FDI vào Việt Nam vẫn khá ổn định. Cán cân xuất nhập khẩu giá trị tuy giảm nhưng vẫn nghiêng về xuất siêu. Ngoài ra, lãi suất điều hành của Mỹ có vẻ đã tạo đỉnh, giảm áp lực lên tỷ giá thế giới. Do đó, chúng tôi duy trì dự phóng USD/VND sẽ trở về mốc 23,000 VND/USD trong năm 2023 (-2.7% so với tỷ giá kết phiên 6/3/2023)

## LÃI SUẤT VÀ THANH KHOẢN

### LÃI SUẤT BẮT ĐẦU HẠ NHIỆT

#### Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt

Biểu đồ 10: Lãi suất liên NH Việt Nam (kỳ hạn 3 tháng) 2007 - 2022



Nguồn: Fii, SBV

Lãi suất liên ngân hàng Việt Nam sau khi tăng mạnh từ Q2/2022 đã cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt. Kết phiên 7/3/2023, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 3 tháng chỉ đạt 7.8%, giảm từ đỉnh 8.7% đạt vào khoảng giữa tháng 1. Đây là tín hiệu tốt cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng đã bắt đầu có sự cải thiện

#### Lãi suất cho vay các NHTM đồng loạt giảm

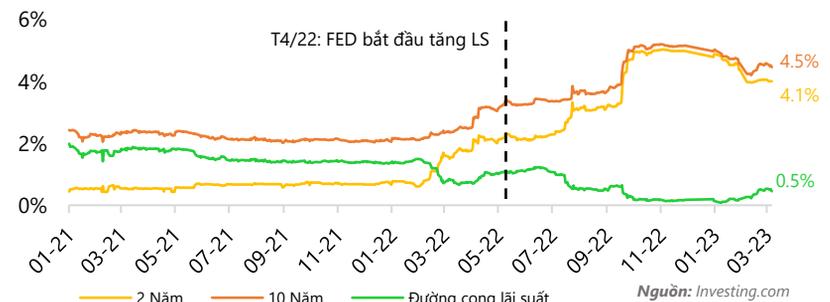
Không chỉ lãi suất ngân hàng, lãi suất tiền gửi và cho vay của các NHTM cũng cho thấy sự cải thiện đáng kể. Trong 2 tháng đầu năm, nhiều NHTM đã giảm lãi suất từ 0.2 - 1% dựa theo từng kỳ hạn.

Trong thời gian tới, từ 6/3, 4 ngân hàng vốn nhà nước đã chấp thuận tiếp tục hợp tác để giảm lãi suất huy động thêm 0.2%/năm đối với nhóm kỳ hạn 6 - 12 tháng.

Do FED vẫn giữ mức lãi suất khá cao, Việt Nam với áp lực bảo vệ tỷ giá sẽ khó mà giảm lãi suất sâu được. DSC đánh giá lãi suất có thể sẽ tiếp tục giảm nhẹ trong năm 2023 nhưng sẽ kết năm ở mức bằng chung cao hơn so với năm 2022.

#### Lãi suất trái phiếu chính phủ (TPCP) trên đà hạ nhiệt

Biểu đồ 11: Lãi suất TPCP Việt Nam: Lãi suất hạ nhiệt, đường cong LS mở rộng



Nguồn: Investing.com

Lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm và 2 năm đều đã giảm khoảng 1% từ đỉnh. Đáng chú ý, đường cong lãi suất TPCP đã bắt đầu mở rộng. Đường cong lãi suất TPCP là chỉ báo thường được sử dụng để dự báo sớm suy thoái kinh tế. Khi đường cong lãi suất hạ xuống dưới 0, hầu như đều xuất hiện suy thoái kinh tế.

Với lãi suất giảm và đường cong lãi suất mở rộng, có thể thấy thanh khoản và nhu cầu TPCP Việt Nam đã có sự cải thiện tốt trong 2 tháng đầu năm 2023

## ĐÁNH GIÁ CHU KÌ KINH TẾ

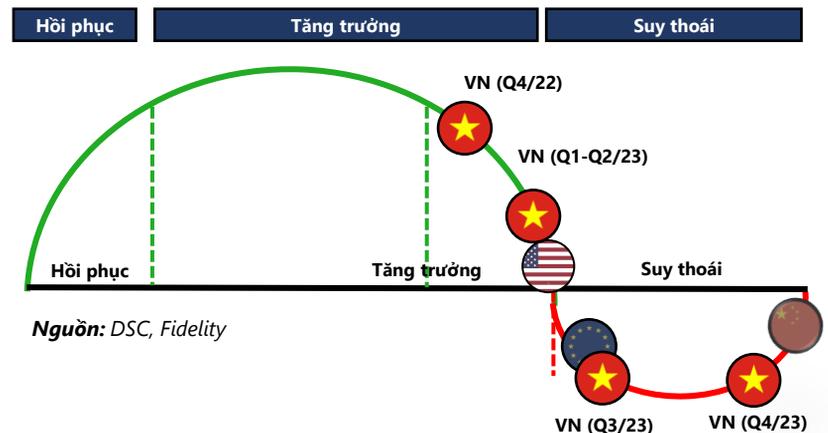
**Biểu đồ 12: Tổng hợp và dự phóng 1 số chỉ báo kinh tế Việt Nam 2018 - 2023**

\*Không có thay đổi trong dự phóng so với thời điểm 01/01/2023 (trong báo cáo triển vọng vĩ mô 2023)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>Tăng trưởng GDP</b>	<b>7.1%</b>	<b>7.0%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.58%</b>	<b>8.02%</b>	<b>6.5%</b>
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	13.3%	8.4%	6.5%	19.0%	10.6%	-3.8%
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	11.8%	6.9%	3.6%	26.5%	8.4%	-3.4%
<b>Cán cân thương mại (tỷ USD)</b>	<b>6.9</b>	<b>10.9</b>	<b>18.9</b>	<b>4.1</b>	<b>11.2</b>	<b>7</b>
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55.1	79.0	95.0	103	85	100
Dự trữ ngoại hối trên GDP (%)	17.9%	23.8%	27.8%	29.7%	23%	25%
Số tháng nhập khẩu (Dự trữ ngoại hối/giá trị NK trung bình 1 tháng)	2.8	3.7	4.3	3.9	2.8	3.3
Dự nợ tín dụng trên GDP	103.9%	107.1%	115.7%	126.9%	124%	129%
Tăng trưởng tín dụng	13.9%	13.7%	12.1%	13.5%	12.9%	12.0%
<b>Lạm phát bình quân (%)</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>1.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.5%</b>
Tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán (M2)	12.4%	14.8%	14.7%	10.7%	7%	10%
<b>Lãi suất tái cấp vốn (LS điều hành)</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.0%</b>	<b>6.0%</b>	<b>6.0%</b>
<b>Lãi suất huy động TB NHTM (12 tháng)</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.6%</b>	<b>8.0%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Lãi suất liên NH (Kỳ hạn 3 tháng)</b>	<b>5.2%</b>	<b>4.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.5%</b>
Lợi suất TP Chính phủ 10 năm	5.1%	3.4%	2.4%	2.1%	5.0%	4.5%
<b>USD/VND</b>	<b>23.180</b>	<b>23.170</b>	<b>23.176</b>	<b>22.825</b>	<b>23.610</b>	<b>23.000</b>
Bội thu (Thâm hụt) ngân sách (% GDP)	2.8%	3.4%	4.0%	-3.4%	-3.5%	-3.6%
Nợ công (% GDP)	43.6%	41.5%	41.8%	39.6%	39.8%	41%

**DSC DUY TRÌ  
ĐÁNH GIÁ VN  
ĐANG Ở CUỐI CHU  
KÌ TĂNG TRƯỞNG**

**Biểu đồ 13: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam năm 2023**



Dựa trên các chỉ báo kinh tế đang xấu dần (FDI đăng ký thấp kỷ lục, kim ngạch XNK giảm), và áp lực đảo hạn trái phiếu trong 2023, DSC đánh giá nền kinh tế Việt Nam đang ở cuối chu kỳ tăng trưởng, sẽ giảm tốc và bước vào chu kỳ suy thoái ở Quý 3 năm 2023.

Chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế sẽ khởi sắc hơn vào Quý 4 theo động lực từ kinh tế Trung Quốc mở cửa và phục hồi trở lại tăng trưởng vào năm 2024.

## LỜI KẾT

### Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

### Liên hệ

**Nguyễn Hoàng Hiệp,**  
Trưởng nhóm Vĩ Mô  
hieph.nh@dsc.com.vn

**Trương Thái Đạt,**  
PGĐ. Trung tâm Phân tích  
dat.tt@dsc.com.vn