

BÁO CÁO VĨ MÔ

2/2023



MỤC LỤC

<u>TÓM TẮT BÁO CÁO.....</u>	3
<u>CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC TẾ.....</u>	4
<u>SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ.....</u>	5
<u>TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI.....</u>	9
<u>LÃI SUẤT VÀ THANH KHOẢN.....</u>	10
<u>ĐÁNH GIÁ CHU KÌ KINH TẾ</u>	11

Room tư vấn DSC



TÓM TẮT BÁO CÁO

CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ PHƯƠNG TÂY TIẾP TỤC THẮT CHẶT TRONG 2023

KỲ VỌNG KINH TẾ KHU VỰC CHÂU Á & VIỆT NAM CHỐNG CHỊU TỐT TRONG 2023

CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC TẾ:

- Mỹ và EU tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ. DSC kỳ vọng mức lãi suất cao và thắt chặt định lượng sẽ được các quốc gia phương Tây duy trì hết năm 2023
- Các quốc gia Châu Á (đi đầu bởi TQ và Nhật Bản) đã bắt đầu nới lỏng định lượng. DSC kỳ vọng Châu Á sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ hơn trong 2023, hỗ trợ kích cầu kinh tế

SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ VIỆT NAM:

- PMI tiếp tục duy trì ở mức sâu dưới 50, báo hiệu co hẹp sản xuất mạnh. Các nhà SX kỳ vọng sẽ phục hồi nửa sau 2023 theo đà mở cửa của Trung Quốc.
- Doanh thu bán lẻ tăng mạnh 5% MoM và 16% YoY trong tháng 1 do hiệu ứng tiêu dùng tăng cao mùa lễ hội
- FDI và kim ngạch xuất nhập khẩu có sự suy yếu trong tháng 1, nhiều khả năng cũng do hiệu ứng từ Tết Âm Lịch.
- Lạm phát tăng mạnh 4.9% YoY nhưng các mục lạm phát mạnh nhất đã bước đầu cho thấy dấu hiệu giảm phát. DSC đánh giá mối lo lạm phát ở Việt Nam là không đáng kể
- Tỷ giá USD/VND đã được cải thiện, chỉ còn trượt giá 2.7% YoY

TỶ GIÁ HỐI ĐOẠI: USD/VND đã trở về mốc 23.500, kỳ vọng tỷ giá ổn định trong 2023

LÃI SUẤT VÀ THANH KHOẢN: Lãi suất Ngân Hàng (NH) và trái phiếu chính phủ cho thấy đã tạo đỉnh trong năm 2022, nhưng kỳ vọng sẽ không cải thiện quá nhiều trong năm 2023.

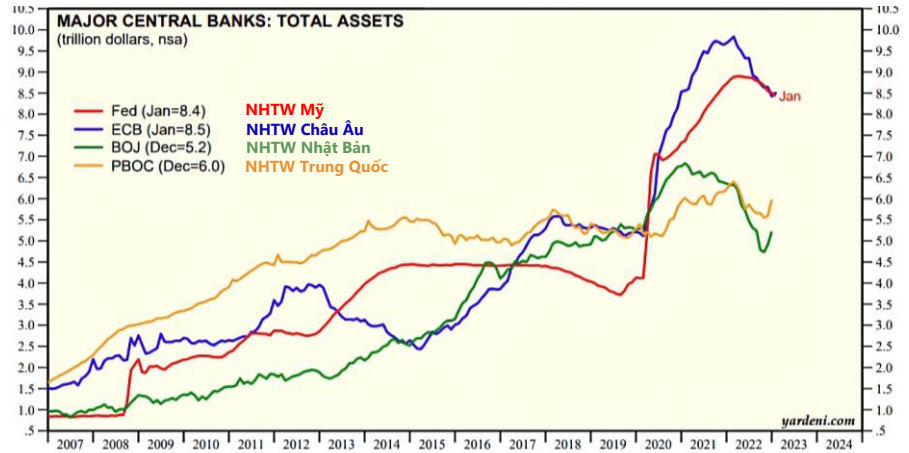
ĐÁNH GIÁ CHU KÌ KINH TẾ: Các chỉ báo cho thấy nền kinh tế Việt Nam đang xấu dần và bối cảnh vĩ mô thế giới chưa thực sự cải thiện (yếu tố kinh tế TQ phục hồi chưa đi vào thực tế). Dựa vào những yếu tố trên, DSC duy trì đánh giá Việt Nam đang ở giữa-cuối của chu kỳ tăng trưởng.

CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ QUỐC TẾ

MỸ, EU DỰ BÁO TIẾP TỤC THẮT CHẶT CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

NHTW Mỹ và EU tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ

Biểu đồ 1: Giá trị bảng cân đối kế toán của 4 NH Trung Ương (NHTW) lớn nhất thế giới (Đơn vị: nghìn tỷ USD)



Nguồn: Yardeni, Haver Analytics

Như đã đề cập ở các báo cáo trước, 2 công cụ chính mà các NHTW sử dụng để kích cầu cũng như thắt chặt nền kinh tế là 1) lãi suất điều hành và 2) nới lỏng/thắt chặt định lượng.

Tuy lạm phát các quốc gia phương Tây đã tạo đỉnh và đang trên đà giảm, mức lạm phát hiện tại (Mỹ 6.5% YoY, EU 9.2% YoY) vẫn là rất cao so với mục tiêu 2%. Yếu tố lạm phát sẽ tiếp tục tạo áp lực khiến các quốc gia phương Tây phải duy trì các chính sách thắt chặt.

DSC đánh giá đỉnh lãi suất điều hành Mỹ sẽ đạt 5%, EU sẽ đạt 3.5-4% trong năm 2023. Trừ trường hợp Mỹ và EU xảy ra suy thoái nặng ép các NHTW thay đổi chính sách, **chúng tôi đánh giá mức trần lãi suất Mỹ, EU sẽ được giữ xuyên suốt 2023.**

Ngoài ra, chúng tôi đánh giá Mỹ và EU sẽ duy trì thắt chặt định lượng trong 2023 để cắt giảm nguồn tiền quá lớn được bơm ra thị trường giai đoạn COVID.

NHTW Nhật Bản và Trung Quốc tái khởi động kích cầu kinh tế

Trái với Mỹ và EU, trong giai đoạn COVID, các quốc gia Châu Á không in tiền ồ ạt nên chịu ít áp lực lạm phát hơn. Với lạm phát được kiểm soát và giá trị bảng cân đối kế toán không bị thổi phồng, các NHTW khu vực Châu Á có tiền đề tốt hơn để đưa ra các chính sách kích cầu kinh tế.

Bắt đầu từ tháng 12/2022, NHTW Nhật Bản và Trung Quốc đã đảo chiều chính sách, chuyển từ thắt chặt sang nới lỏng định lượng. Cụ thể hơn, trong 2 tháng trở lại, NHTW Nhật Bản và Trung Quốc đã bơm ra thị trường ~\$800 tỷ, hỗ trợ thanh khoản đáng kể cho 2 thị trường này (cách thức nới lỏng định lượng hoạt động: NHTW mua vào trái phiếu từ các NHTM, giúp các NHTM có thêm tiền mặt để tạo ra các khoản vay mới).

DSC đánh giá trong 2023, với yếu tố hỗ trợ từ TQ mở cửa, các quốc gia Châu Á có thể sẽ mạnh tay hơn trong các chính sách hỗ trợ để kích cầu kinh tế, hỗ trợ giảm tác động tiêu cực từ chu kỳ suy thoái kinh tế.

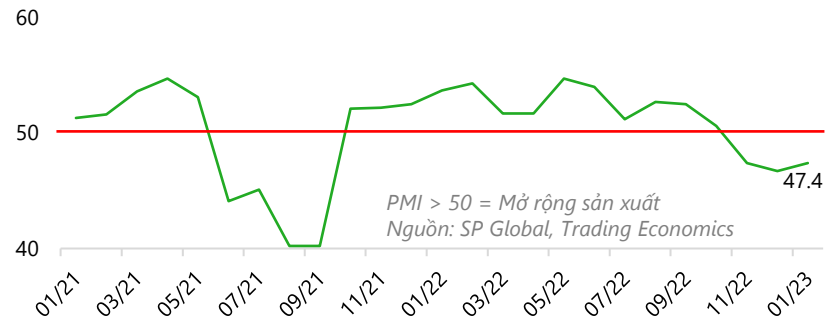
NHẬT BẢN VÀ TRUNG QUỐC NƠI LỎNG ĐỊNH LƯỢNG, KÍCH CẦU KINH TẾ

SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT VN TIẾP TỤC CO HẸP TRONG THÁNG 1/2023

PMI sản xuất tháng 1/2023 đạt 47,4, hoạt động SX tiếp tục co hẹp

Biểu đồ 2: PMI VN 2021 - T1/2023



Tháng 1/2023, PMI Việt Nam đạt 47,4 điểm, tiếp tục báo hiệu co hẹp sản xuất.

Tiêu cực:

Cả 5 cấu phần của CPI là đơn hàng mới (30% cấu phần PMI), lượng hàng sản xuất (25% PMI), tuyển dụng (20% PMI), thời gian vận chuyển (15% PMI), lượng hàng tồn kho (10% PMI) **đều đang trong xu hướng giảm**.

Các nhà sản xuất nhận xét 1) giá đầu vào tăng cao do lạm phát, 2) nhiều doanh nghiệp đã thừa hàng tồn kho, và 3) nhu cầu tiêu dùng suy yếu là những nguyên do chủ yếu khiến hoạt động sản xuất co hẹp trong 3 tháng trở lại.

Tích cực:

Tuy tổng số đơn hàng mới giảm sút, số đơn hàng mới từ khu vực ngoại lại cho thấy tăng trưởng trong tháng 1. Với TQ mở cửa, và nền kinh tế Mỹ, EU có thể chỉ rơi vào suy thoái nhẹ, các nhà SX kỳ vọng hoạt động SX sẽ hồi phục trong 2023 và kết năm với tăng trưởng tổng sản lượng sản xuất 6.6% (YoY).

Biểu đồ 3: PMI một số quốc gia trên thế giới

Ngày	Mỹ	EU	TQ	HQ	Thailand	Vietnam
T10/2022	50.4	46.4	49.2	48.2	51.6	50.6
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	46.8	48.8	49.2	48.5	54.5	47.4

Co hẹp sản xuất không chỉ là câu chuyện của riêng Việt Nam. Hoạt động sản xuất của nhiều quốc gia trên thế giới cũng tiếp diễn đà co hẹp. Trong số các quốc gia DSC theo dõi (biểu đồ 2), chỉ có riêng Thái Lan cho thấy mở rộng sản xuất.

Với Mỹ và EU được dự báo là sẽ rơi vào suy thoái trong năm nay, **DSC đánh giá hoạt động sản xuất của Mỹ, EU sẽ tiếp tục co hẹp trong ít nhất 3-6 tháng tới**.

Khu vực Châu Á nhiều khả năng sẽ phục hồi SX trong thời gian ngắn hơn do 1) hưởng lợi từ TQ mở cửa và 2) lạm phát không quá mạnh tạo điều kiện cho chính phủ đưa ra các gói kích cầu nếu cần thiết (Mỹ, EU không thể kích cầu trong thời điểm hiện tại để tránh tiếp đà lạm phát).

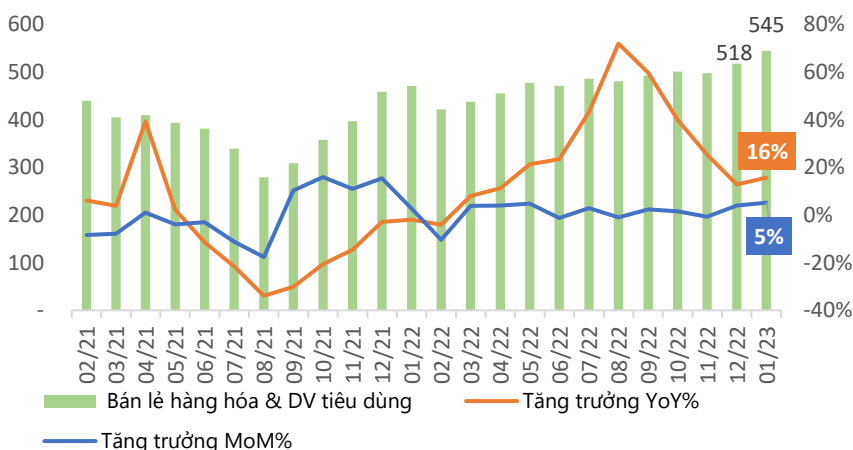
KỲ VỌNG HOẠT ĐỘNG SX KHU VỰC CHÂU Á PHỤC HỒI TRƯỚC MỸ & EU

SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

DOANH SỐ BÁN LẺ TĂNG TRƯỞNG MẠNH TRONG DỊP LỄ HỘI

Doanh thu bán lẻ tăng trưởng đáng kể so với tháng trước, cho thấy nhu cầu nội địa tốt

Biểu đồ 4: 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 486 nghìn tỷ). Số liệu tăng trưởng MoM% và YoY% được DSC tự tính toán dựa trên con số bán lẻ tuyệt đối và CỐ THỂ CÓ SỰ KHÁC BIỆT với con số tăng trưởng do GSO báo cáo.

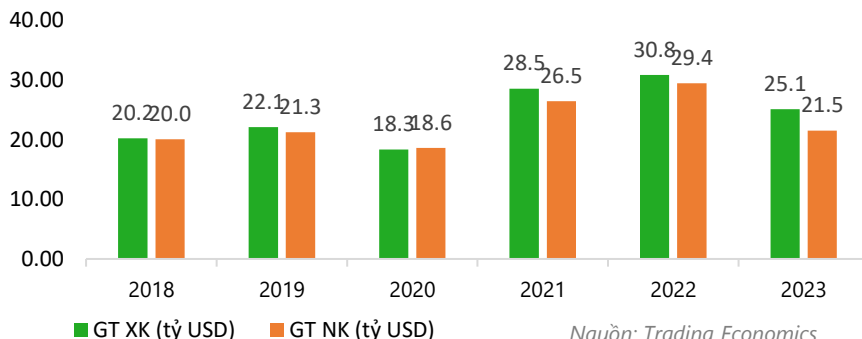
Trái với hoạt động sản xuất đang suy yếu, khu vực bán lẻ hàng hóa và dịch vụ cho thấy sức tăng trưởng rất tốt. Tháng 1/2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa & dịch vụ đạt 545k tỷ, tăng trưởng 16% YoY và 5% MoM.

DSC đánh giá mức tăng trưởng mạnh trong 2 tháng trở lại từ khu vực bán lẻ chủ yếu đến từ nhu cầu tiêu dùng dịp lễ hội (Noel và Tết dương trong tháng 12, và Tết âm trong tháng 1).

Với các dịp lễ hội lớn đã qua và các đơn đặt hàng mới có xu hướng giảm (theo thông tin từ báo cáo PMI của SPGlobal), DSC đánh giá doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ sẽ bắt đầu có sự giảm sút từ tháng 2 trở đi.

Kim ngạch xuất nhập khẩu giảm tốc mạnh

Biểu đồ 5: Kim ngạch xuất nhập khẩu tháng 1 giai đoạn 2018 - 2023 (Đơn vị: tỷ USD)



Nguồn: Trading Economics

KIM NGẠCH XUẤT NHẬP KHẨU THÁNG 1 GIẢM MẠNH DO TRÙNG LỊCH TẾT ÂM

SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

Trong tháng 1/2023, kim ngạch xuất khẩu Việt Nam đạt \$25.1 tỷ (-18.5% YoY) trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt \$21.5 tỷ (-26.9% YoY).

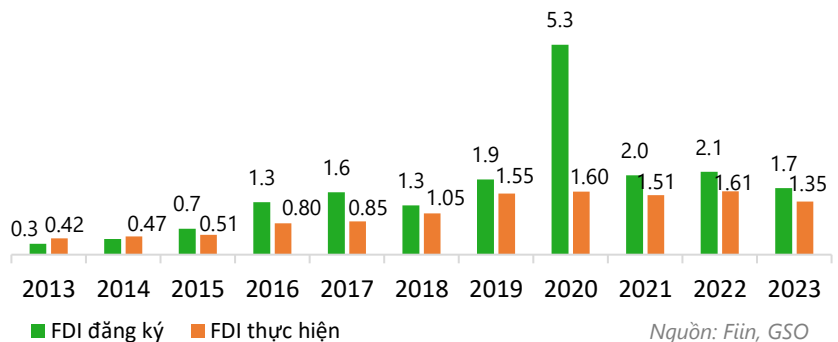
Về cơ cấu mặt hàng, nhóm hàng công nghiệp chế biến chiếm 89% giá trị kim ngạch xuất khẩu. Nhóm hàng tư liệu sản xuất chiếm 93% giá trị kim ngạch nhập khẩu.

Giá trị kim ngạch xuất nhập khẩu đã bắt đầu xu hướng suy yếu kể từ Q4/2022 do nhu cầu tiêu dùng thế giới suy yếu. Yếu tố này kết hợp với Tết Âm Lịch trùng vào tháng 1 (hoạt động XNK luôn giảm mạnh trong Tết) khiến cho giá trị kim ngạch xuất nhập khẩu giảm mạnh trong tháng 1.

DSC đánh giá kim ngạch XNK sẽ tiếp tục giảm trong nửa đầu năm 2023 và tăng trưởng trở lại trong nửa sau 2023 khi nền kinh tế Trung Quốc có sự khởi sắc.

FDI giảm tốc

Biểu đồ 6: FDI tháng 1 giai đoạn 2013 - 2023 (tỷ USD)



Tiêu cực:

Nếu năm 2022 nguồn vốn FDI vào Việt Nam vẫn còn rất ổn định (FDI thực hiện cao kỷ lục 10 năm), thì trong tháng 1, con số FDI đã cho thấy những suy yếu đầu tiên.

Cụ thể, FDI đăng ký đạt \$1.7 tỷ (-19% YoY) trong khi FDI thực hiện đạt \$1.35 tỷ (-16% YoY). FDI đăng ký trong xu hướng giảm là hiện tượng đã xuất hiện từ giai đoạn giữa năm 2022.

Tích cực:

Con số quan trọng hơn là FDI thực hiện tháng 1 cũng cho thấy sự suy yếu. Tuy nhiên, DSC đánh giá mức suy giảm có thể đến từ việc các nhà đầu tư giữ vốn, không đầu tư trong dịp Tết Âm Lịch (11 năm trở lại, 8 năm FDI thực hiện giảm trong tháng Tết). Do đó, nhà đầu tư **cần theo dõi dữ liệu FDI đến hết quý 1 trước khi đưa ra kết luận đã giảm FDI là bền vững**.

Ngoài ra, tuy tổng FDI đăng ký giảm, số dự án **đăng ký cấp mới tăng 49% YoY, trong khi FDI đăng ký cấp mới tăng mạnh 300% YoY** (Tổng FDI đăng ký gồm (1) đăng ký cấp mới, (2) đăng ký điều chỉnh, (3) góp vốn mua cổ phần).

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.

FDI GIẢM TỐC T1/2023

KỲ VỌNG FDI ỔN ĐỊNH TRONG 2023

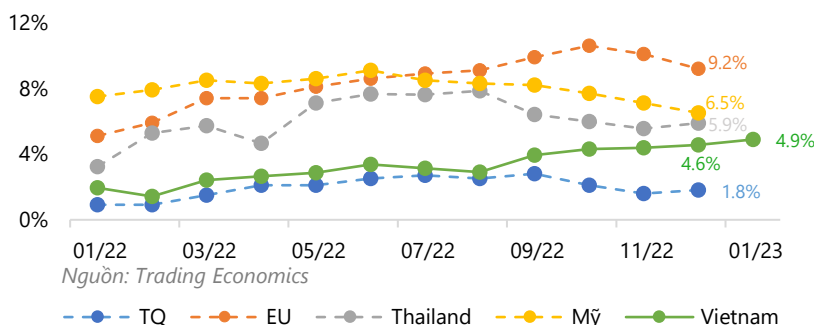
SỨC KHỎE NỀN KINH TẾ

LẠM PHÁT THẾ GIỚI GIẢM ĐÚNG TIẾN ĐỘ

DỰ PHÓNG LẠM PHÁT VN NĂM 2023 ĐẠT 3.5%

Tình hình lạm phát thế giới bắt đầu cải thiện. Lạm phát Châu Á & Việt Nam có dấu hiệu tăng tốc nhưng chưa đáng lo ngại

Biểu đồ 7: Chỉ số lạm phát tại VN và 1 số nước trên thế giới giai đoạn 2021 - 2022

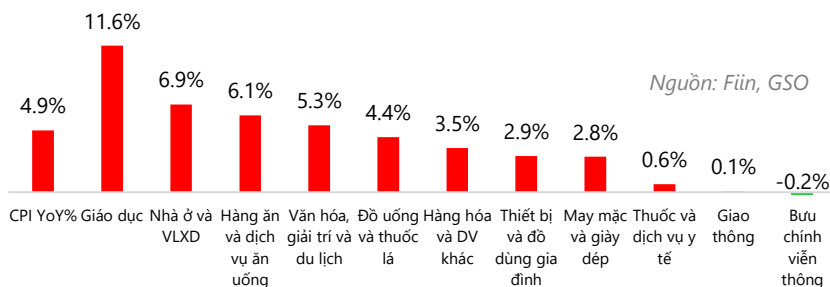


Mối lo về mức lạm phát tăng cao, kéo dài của nhà đầu tư trong năm 2022 đến nay đã phần nào được giải tỏa. Lạm phát các quốc gia phương Tây đang trên đà giảm theo đúng tiến độ. Đơn cử như Mỹ, lạm phát tháng 12 (số liệu gần nhất), chỉ tăng 6.5% YoY, giảm đáng kể từ đỉnh 9.1% YoY đạt vào tháng 6 năm 2022. Tuy nhiên, cần chú ý mức lạm phát các quốc gia phương Tây vẫn ở mức rất cao so với mục tiêu 2%. Do đó, chính sách tiền tệ các quốc gia này sẽ khó mà nới lỏng trong năm 2023.

Trái với khu vực phương Tây, lạm phát khu vực Châu Á lại có xu hướng tăng trở lại dù tốc độ tăng không quá đáng kể. Ở Việt Nam nói riêng, lạm phát tháng 1 đã tăng 4.9% YoY. Các nhà sản xuất trong báo cáo PMI của SPGlobal cũng đề cập giá đầu tháng 1 tăng mạnh nhất trong 5 tháng trở lại.

Tuy nhiên, với hoạt động SX co hẹp và chính sách tiền tệ vẫn thắt chặt, DSC đánh giá Việt Nam sẽ thành công trong kế hoạch kiềm chế lạm phát dưới 3.5% trong năm 2023.

Biểu đồ 8: Tốc độ tăng giảm CPI Việt Nam T1/2023 (% YoY)



Trong tháng 1, lạm phát Việt Nam tăng 4.9% YoY và 0.5% MoM.

Các hạng mục lạm phát mạnh nhất so với cùng kỳ là Giáo dục (+11.6% YoY, -0.15% MoM), Nhà ở và VLXD (+6.9% YoY, -0.12% MoM) tuy tăng mạnh nhưng đã có sự giảm phát theo tháng.

Các hạng mục lạm phát mạnh nhất theo tháng là Giao thông (+0.1% YoY, +1.39% MoM), và Đồ uống & thuốc lá (+4.4% YoY, +1.1% MoM) lại có mức tăng theo năm không quá đáng kể

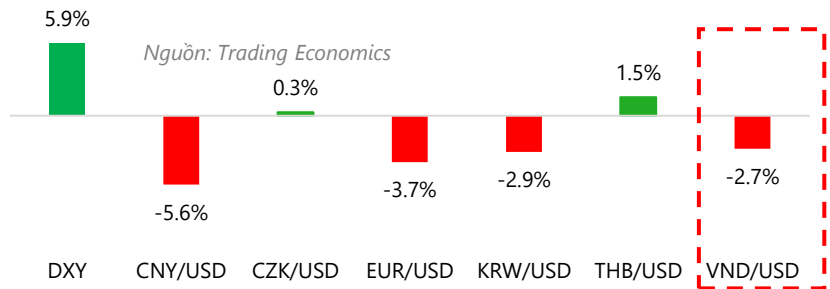
Do các khoản mục lạm phát mạnh nhất (YoY) đã bắt đầu đà giảm phát, chúng tôi cho rằng tình hình lạm phát Việt Nam không quá đáng ngại & lạm phát sẽ bắt đầu giảm trong 3 tháng tới.

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

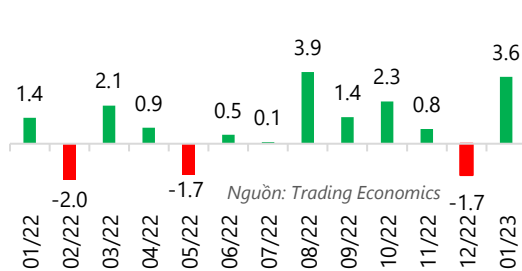
KỶ VỌNG USD/VND GIẢM NHẸ TRONG 2023

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

Biểu đồ 9: Tỷ suất lãi/lỗ một số đồng tiền so với USD từ đầu 30/1/2022 tới 30/1/2023



Biểu đồ 10: Cán cân XNK Việt Nam 2022 - T1/2023



Biểu đồ 11: DXY tiếp tục đà giảm mạnh



Kết phiên 31/1/2023, USD/VND đạt 23,445. Tỷ giá giảm nhẹ 0.7% so với thời điểm cuối tháng 12.

Tuy có thời điểm VND trượt giá tới 8% so với USD (tháng 11/2022), tỷ giá phục hồi rất nhanh chóng. Tính trong 1 năm trở lại (T1/2022 - T1/2023), VND/USD chỉ trượt giá 2.7%

Các yếu tố hỗ trợ tỷ giá USD/VND đến từ:

- DXY giảm mạnh (FED đã giảm tốc tăng lãi suất)
- Cán cân XNK Việt Nam tiếp tục duy trì xuất siêu
- Dòng tiền ngoại tệ dồi dào đến từ nguồn vốn FDI (FDI thực hiện cả năm 2022 cao kỷ lục 10 năm)

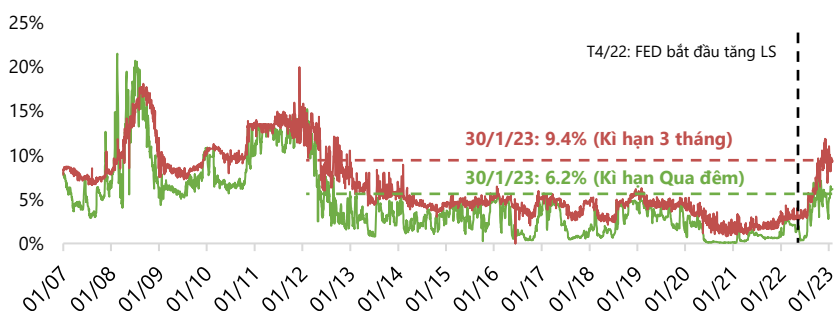
Trong 2023, chúng tôi kỳ vọng Việt Nam sẽ tiếp tục là điểm đến hấp dẫn cho các doanh nghiệp FDI. Yếu tố xuất siêu nhiều khả năng sẽ được duy trì. 2 nhân tố trên sẽ tiếp tục hỗ trợ bình ổn tỷ giá tốt trong 2023. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế Việt Nam sẽ không suy thoái mạnh trong 2023 do được hưởng lợi từ TQ mở cửa (Việt Nam có mức giao thương rất lớn với TQ).

Với triển vọng nền kinh tế tốt hơn Mỹ, kỳ vọng FDI tốt và duy trì xuất siêu, DSC đánh giá VND sẽ giảm nhẹ và đạt mốc 23.000 VND/USD kết năm 2023.

LÃI SUẤT VÀ THANH KHOẢN

DSC ĐÁNH GIÁ LÃI SUẤT SẼ NEO CAO TRONG 2023

Biểu đồ 12: Lãi suất liên NH Việt Nam (kỳ hạn qua đêm & 3 tháng) 2007 - 2022



Nguồn: Fiin, SBV

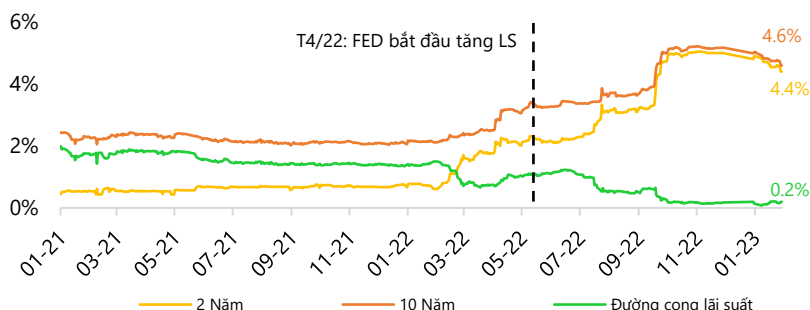
Sau đà tăng mạnh trong 2022 theo đà tăng lãi suất thế giới và thiếu hụt thanh khoản hệ thống, lãi suất liên ngân hàng (NH) đã có sự cải thiện trong tháng 1.

Kết phiên 30/1/2023, lãi suất liên NH kỳ hạn 3 tháng đạt 9.4% (đỉnh 11.9% trong 2022), trong khi lãi suất liên NH qua đêm đạt 6.2% (đỉnh 7.1% trong 2022).

Trong 2023, Việt Nam sẽ không còn áp lực phải tăng lãi suất theo FED. Tuy nhiên, NHNN nhiều khả năng sẽ phải duy trì mức lãi suất cao hiện tại và không tăng mạnh tín dụng trong 2023 để bảo vệ tỷ giá (do FED chỉ dừng tăng, chứ chưa giảm lãi suất) và kiểm chế các hành vi đầu cơ.

Dựa vào những yếu tố trên, DSC đánh giá lãi suất liên NH, lãi suất huy động, cho vay của hệ thống NH Việt Nam tuy không tăng, nhưng sẽ tiếp tục neo ở mức cao trong năm 2023.

Biểu đồ 13: Lãi suất TPCP Việt Nam: Lãi suất tăng cao, đường cong LS đã thu hẹp rất nhiều



Nguồn: Investing.com

Lãi suất trái phiếu chính phủ (TPCP) cũng đã bắt đầu cho thấy sự cải thiện

Kết phiên 30/1/2023, lãi suất TPCP 10 năm đạt 4.6% (đã giảm đáng kể từ đỉnh 5.2% năm 2022). Lãi suất TPCP 2 năm đạt 4.4% (giảm từ đỉnh 5.03% năm 2022).

Tương tự như lãi suất NH, DSC kỳ vọng lãi suất TPCP tuy không tăng nhưng sẽ neo ở mức cao xuyên suốt năm 2023.

ĐÁNH GIÁ CHU KÌ KINH TẾ

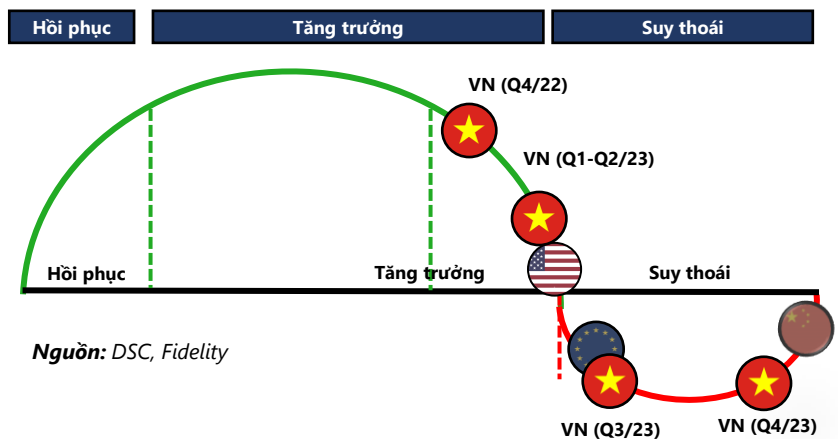
Biểu đồ 14: Tổng hợp và dự phóng 1 số chỉ báo kinh tế Việt Nam 2018 - 2023

*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
Tăng trưởng GDP	7.1%	7.0%	2.9%	2.58%	8.02%	6.5%
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%
Cán cân thương mại (tỷ USD)	6.9	10.9	18.9	4.1	11.2	7
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%
Lạm phát bình quân (%)	3.5%	2.8%	3.2%	1.8%	3.2%	3.5%
Tăng trưởng tổng phương tiện thanh toán (M2)	12.4%	14.8%	14.7%	10.7%	7%	10%
Lãi suất tái cấp vốn (LS điều hành)	6.3%	6.0%	4.0%	4.0%	6.0%	6.0%
Lãi suất huy động TB NHTM (12 tháng)	6.8%	6.8%	5.6%	5.6%	8.0%	8.0%
Lãi suất liên NH (Kỳ hạn 3 tháng)	5.2%	4.2%	1.3%	2.4%	8.5%	9.5%
Lợi suất TP Chính phủ 10 năm	5.1%	3.4%	2.4%	2.1%	5.0%	4.5%
USD/VND	23.180	23.170	23.176	22.825	23.610	23.000
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 VIỆT NAM CÓ THỂ TIẾN VÀO CHU KÌ SUY THOÁI TỪ Q3/2023 VÀ PHỤC HỒI TRONG 2024

Biểu đồ 15: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam năm 2023



Nguồn: DSC, Fidelity

Dựa trên các chỉ báo kinh tế đang xấu dần (PMI giảm sâu, kim ngạch XNK giảm), và áp lực đáo 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
hiep.nh@dsc.com.vn

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