

BÁO CÁO VĨ MÔ T1/2023

LÃI SUẤT VẮN NEO Ở MỨC CAO-
KINH TẾ VIỆT NAM TIẾP TỤC ĐỐI MẶT
VỚI NHIỀU THÁCH THỨC

MỤC LỤC

01

VĨ MÔ THẾ GIỚI

Lạm phát suy yếu nhưng vẫn duy trì ở mức cao

02

VĨ MÔ VIỆT NAM

Kinh tế Việt Nam vẫn tiếp tục đối mặt với nhiều thách thức

03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG

Thị trường chứng khoán xu hướng dao động đi ngang trong biên độ

04

LỊCH SỰ KIỆN KINH TẾ

Các sự kiện kinh tế sẽ diễn ra trong tháng



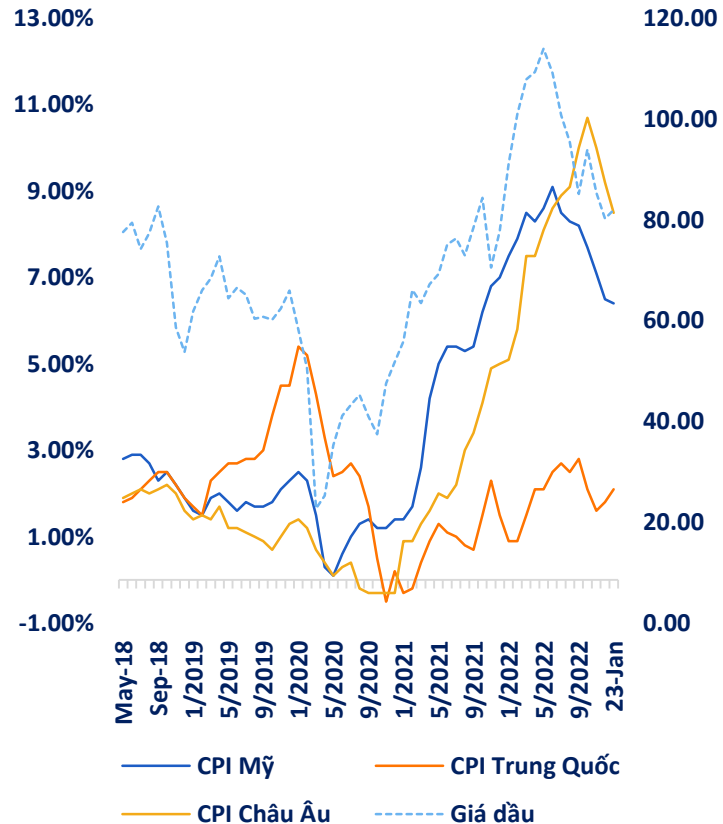
01

**VĨ MÔ THẾ GIỚI 2023: LẠM PHÁT
SUY YẾU NHƯNG VẪN DUY TRÌ Ở
MỨC CAO**

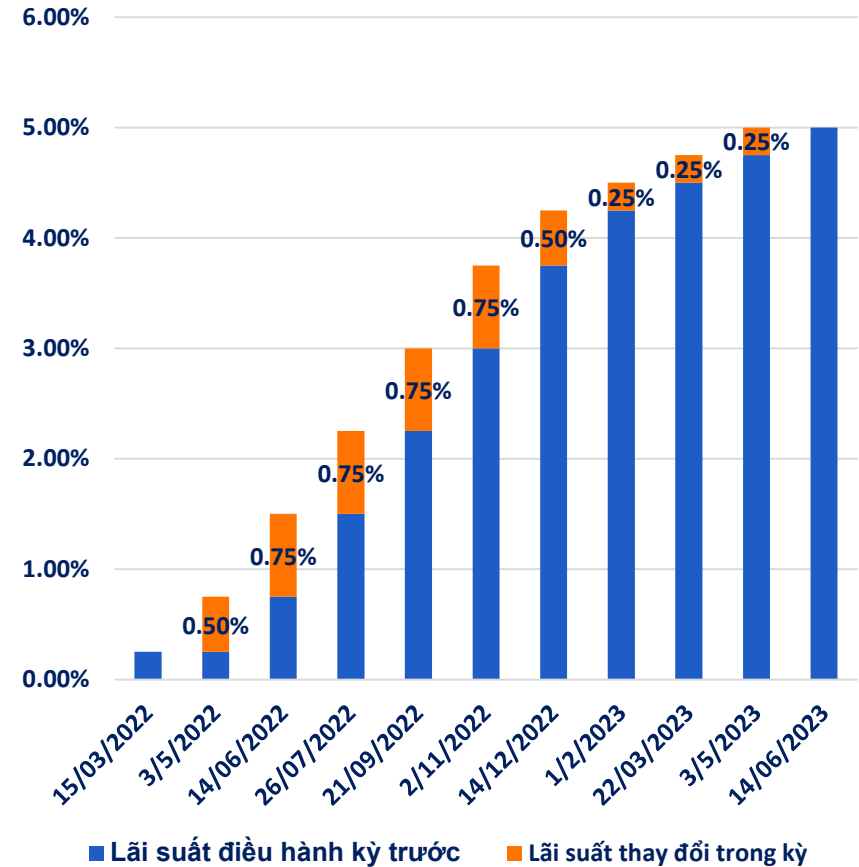
LẠM PHÁT SUY YẾU NHƯNG VẪN DUY TRÌ Ở MỨC CAO, QUÁ TRÌNH TĂNG LÃI SUẤT VẪN TIẾP DIỄN

- ❖ **Tại Mỹ**, lạm phát Mỹ tháng 1 tăng 0,5% MoM, tương ứng tăng 6,4% YoY; cao hơn so với dự đoán tương ứng 0,4% và 6,2%. Đây là mức tăng hàng tháng cao nhất trong vòng ba tháng qua do chi phí năng lượng và nhà ở cao. Chúng tôi cho rằng Fed khó có khả năng đảo ngược chính sách thắt chặt tiền tệ hiện tại do những căng thẳng địa chính trị có thể khiến giá hàng hóa tăng trở lại.
- ❖ **Tại EU**, lạm phát tháng 1 tăng 8,5 %YoY chủ yếu do giá năng lượng và thực phẩm. Mặc dù lạm phát đã suy yếu nhưng vẫn là mối lo hàng đầu của ngân hàng trung ương. Theo đó ECB tăng lãi suất cơ bản thêm 0,5 % từ ngày 8/2/2023.
- ❖ **Tại Trung Quốc**, CPI tháng 1 tăng 2,1 % yoy do tác động của nhu cầu tiêu dùng dịp Tết Nguyên đán. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ và cắt giảm lãi suất sâu hơn

CPI các nền kinh tế lớn và giá dầu



Lộ trình tăng lãi suất của Fed

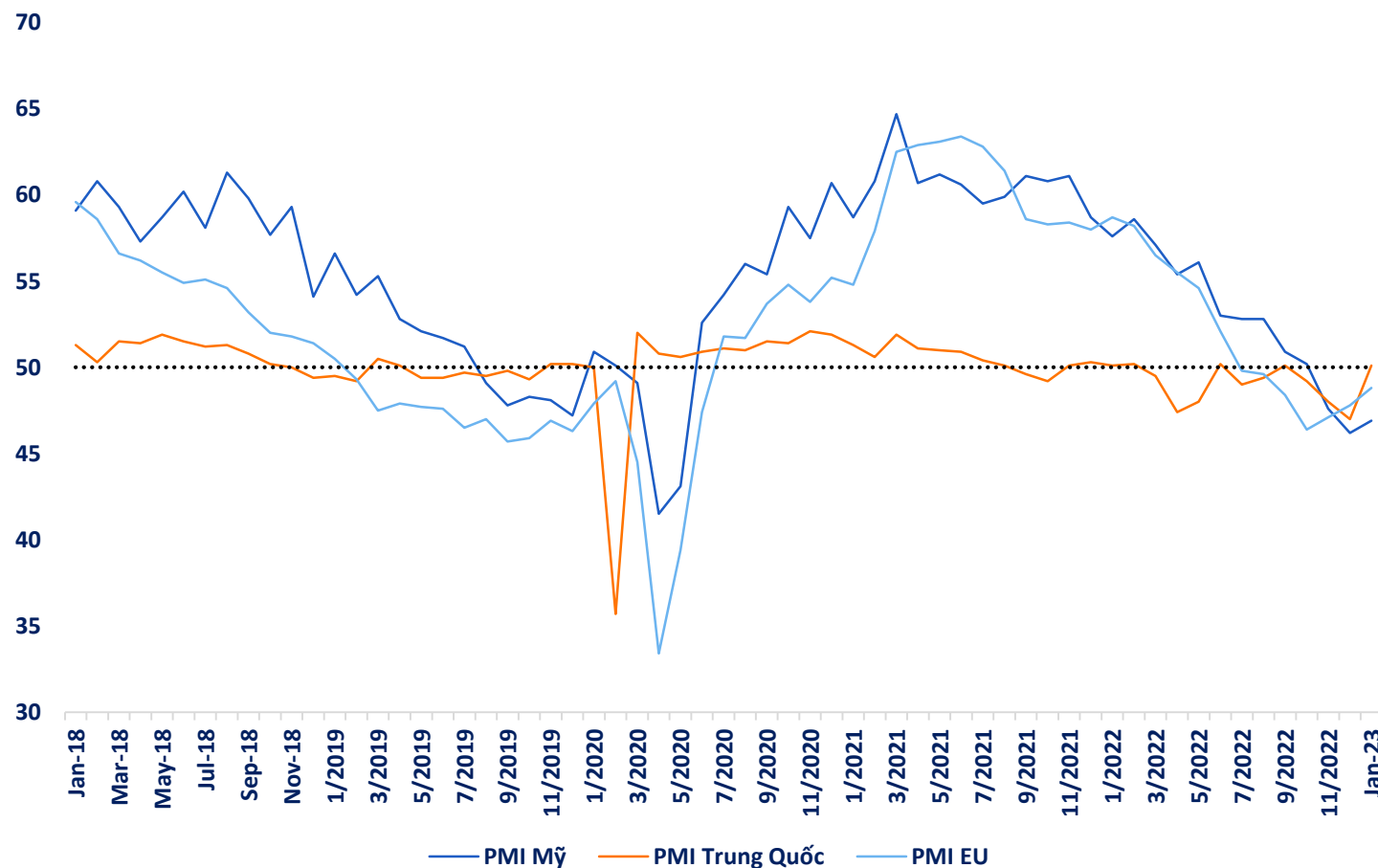


❖ **Tại Mỹ**, chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) đạt 46,6 điểm trong tháng 1 và dưới ngưỡng trung tính 50 điểm, cho thấy các hoạt động kinh tế của Mỹ tiếp tục suy giảm. Lãi suất cao hơn và lạm phát dai dẳng đang gây áp lực lên nhu cầu trong lĩnh vực sản xuất và dịch vụ.

❖ **Tại EU**, chỉ số này cải thiện từ 47,8 điểm trong tháng 12 lên 48,8 điểm trong tháng 1 cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh có dấu hiệu tăng trưởng trở lại sau 4 tháng suy giảm nhờ áp lực lạm phát thấp hơn.

❖ **Tại Trung Quốc** cũng ghi nhận nhiều tín hiệu hồi phục. Chỉ số PMI đã tăng từ mức 47 vào tháng 12 lên mức 50,1 vào tháng 1 vừa rồi và là lần đầu tiên vượt mốc 50 điểm kể từ tháng 9/2022 nhờ việc dỡ bỏ chính sách Zero-Covid. Sự kiện Trung Quốc mở cửa trở lại là triển vọng cho kinh tế toàn cầu.

Bảng tổng hợp chỉ số quản trị thu mua (PMI)



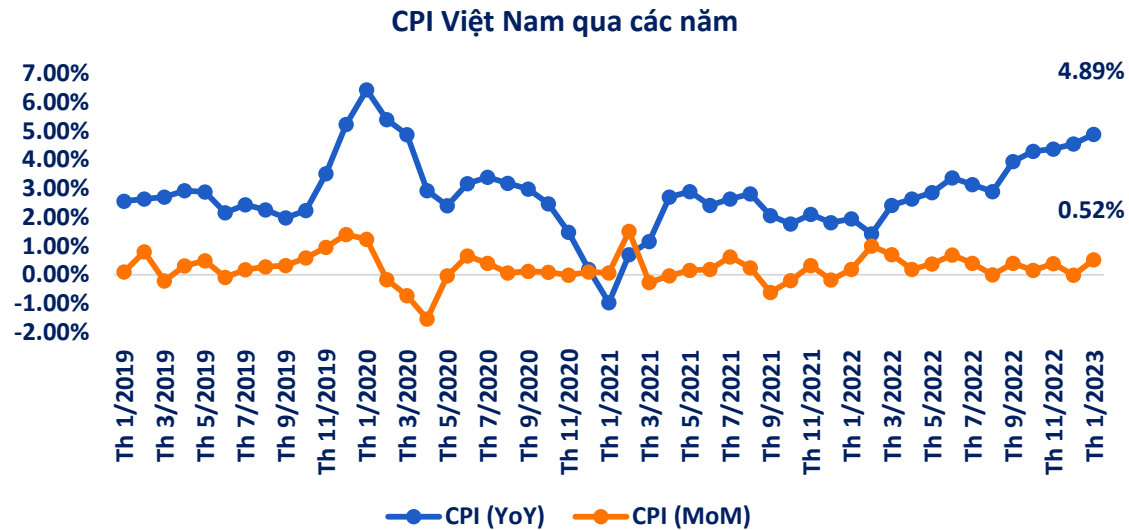
02

**VĨ MÔ VIỆT NAM: NỀN KINH TẾ
TIẾP TỤC ĐỐI MẶT VỚI NHIỀU
THÁCH THỨC**

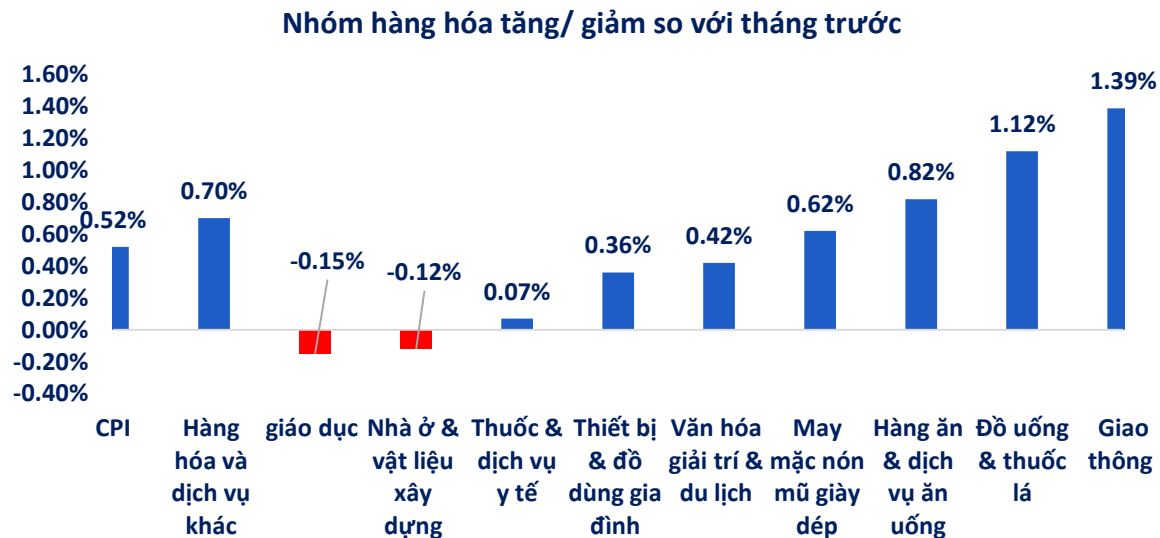


❖ **Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)** tháng 1/2023 tăng 0,52% so với tháng trước và tăng 4,89% so với cùng kỳ năm 2022. Lạm phát cơ bản tháng 1/2023 tăng 5,21% so với cùng kỳ năm trước. Do giá gas và giá dịch vụ giáo dục giảm là yếu tố kiềm chế tốc độ tăng CPI trong tháng 1 năm nay nhưng lại thuộc nhóm hàng được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.

❖ **VFS cho rằng** lạm phát vẫn tiếp tục duy trì ở mức cao do (1) Lộ trình tăng giá điện và tăng lương cơ bản cùng lộ trình tăng học phí theo Nghị định 81/2023 và (2) Căng thẳng địa chính trị có thể khiến giá cả hàng hóa tăng trở lại. Tuy nhiên nguy cơ thế giới rơi vào suy thoái trong năm 2023 có thể khiến áp lực lạm phát không quá lớn.

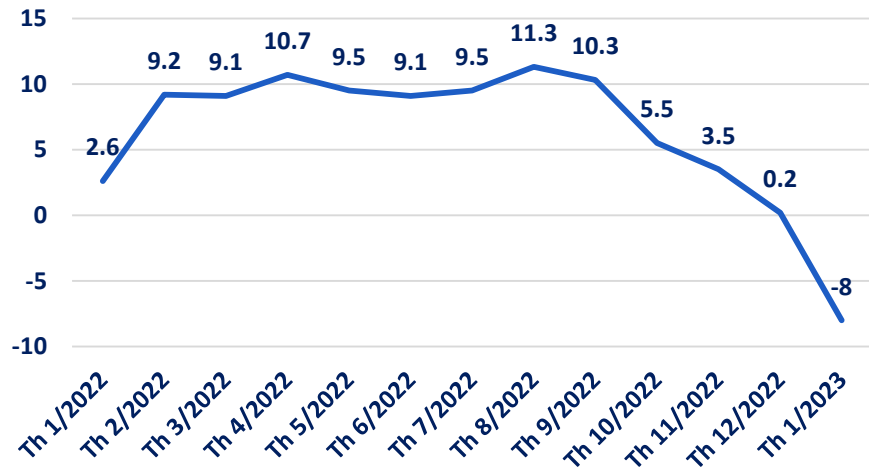


Năm	2019	2020	2021	2022	2023
Lạm phát cơ bản tháng 1 so với tháng trước (%MoM)	0,3	0,76	0,27	0,26	0,46
Lạm phát cơ bản tháng 1 so với cùng kỳ năm trước (%YoY)	1,83	3,25	0,49	0,66	5,21

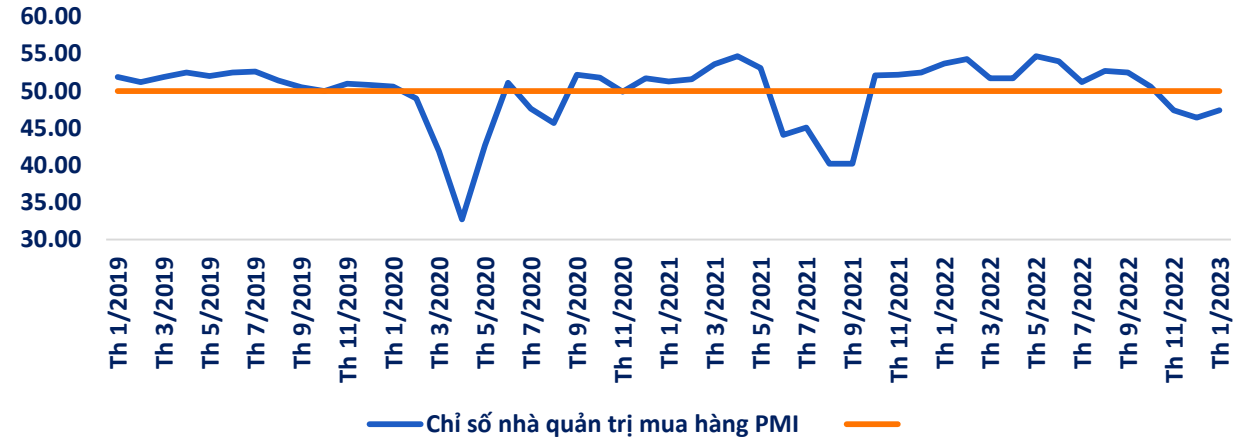


- ❖ Theo TCTK, **chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)** của Việt Nam giảm mạnh 14,6% so với tháng trước và 8,0% svck trong tháng 1/2023 do lượng đơn đặt hàng sản xuất giảm và Tết nguyên đán đến sớm.
- ❖ **Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI)** tăng lên 47,4 điểm vào tháng 1/2023 từ mức 46,4 điểm hồi tháng 12/2022 nhưng vẫn thấp hơn mức tham chiếu 50 điểm trong ba tháng liên tiếp vừa qua cho thấy điều kiện của ngành sản xuất vẫn kém tích cực trong một vài tháng tới.

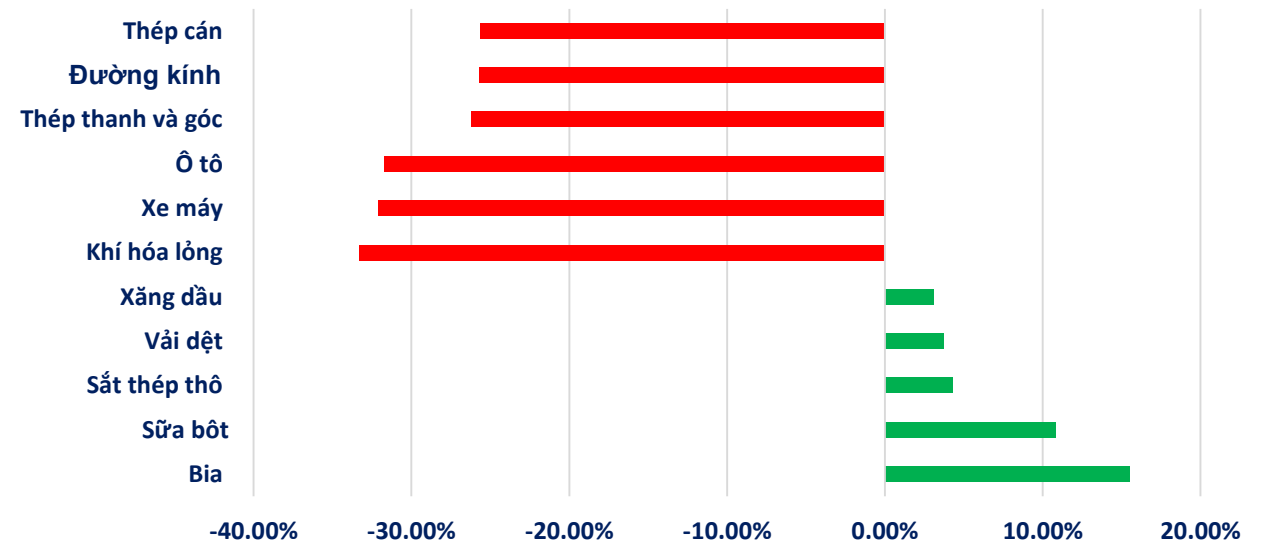
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI)



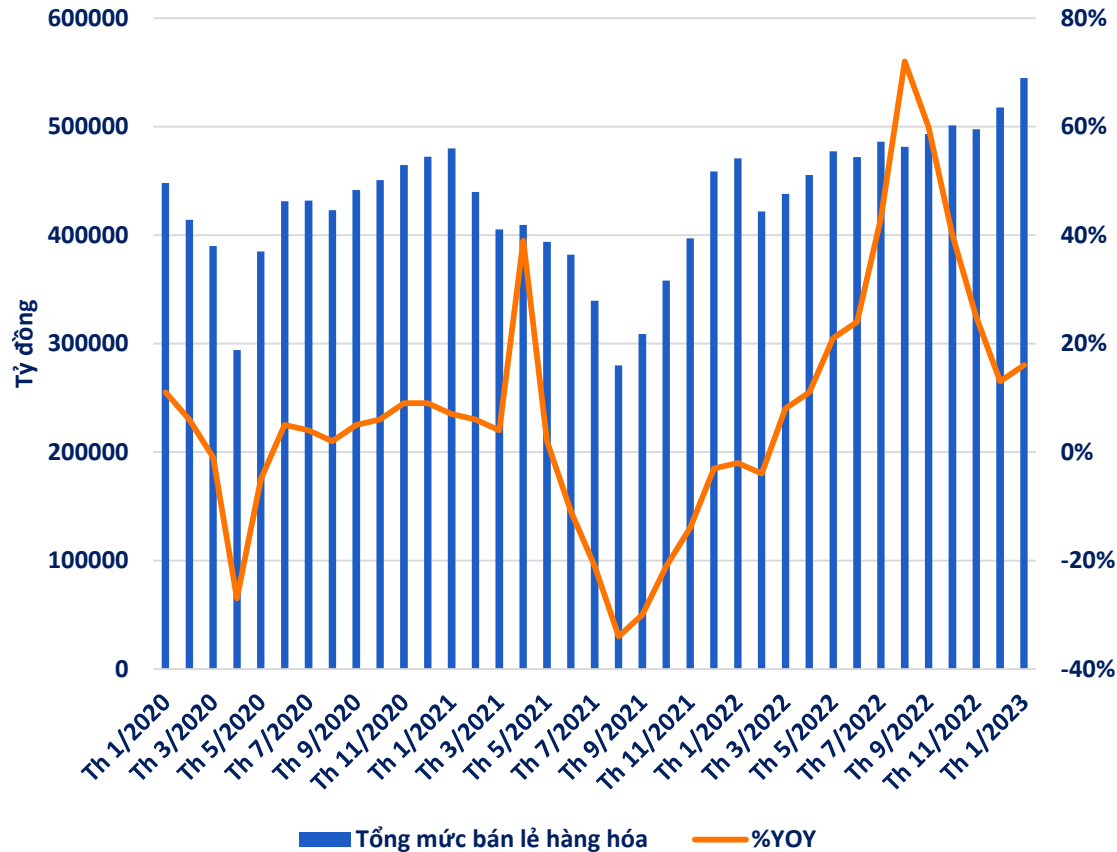
Tăng trưởng một số các sản phẩm công nghiệp chủ yếu trong tháng 1/2023



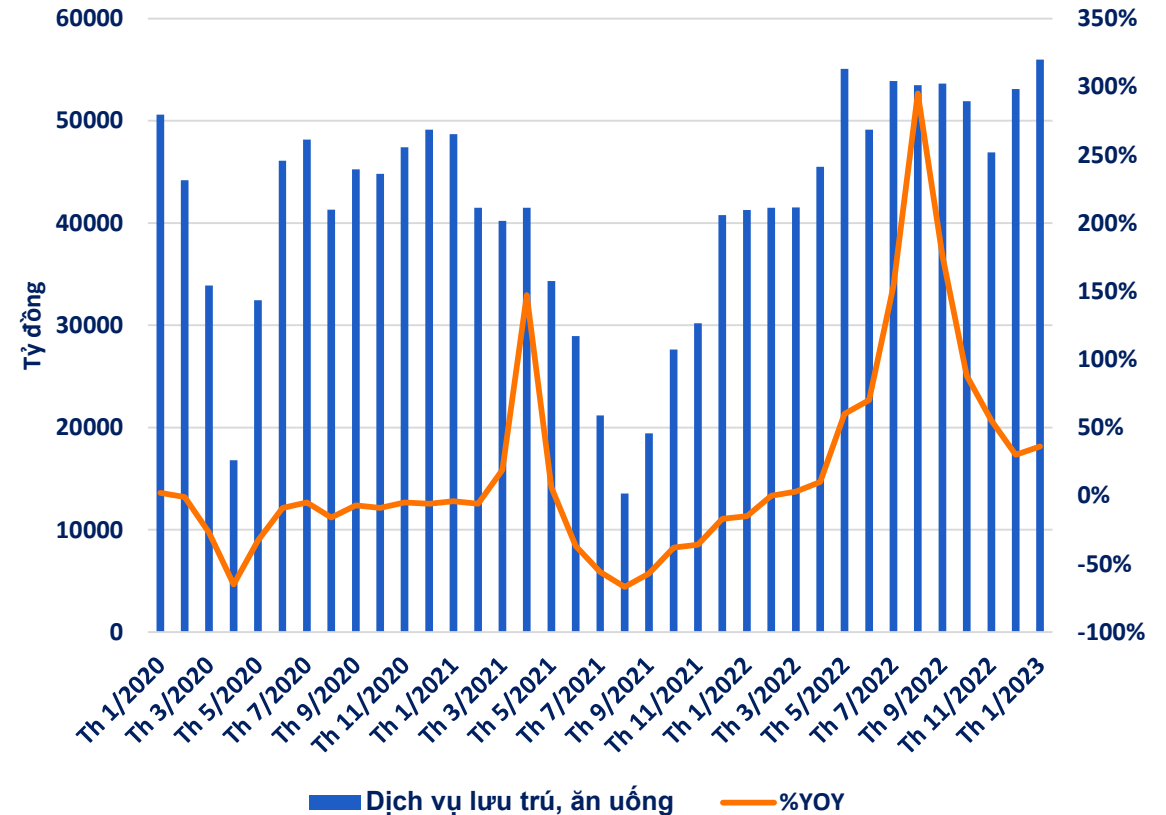
❖ **Tổng mức bán lẻ hàng hóa** đạt 554,8 nghìn tỷ đồng (+15,7% yoy) Trong đó bán lẻ hàng hóa tăng 13,5%yoy, dịch vụ lưu trú ăn uống tăng 35,6%yoy, dịch vụ lữ hành tăng 1177 %yoy .

❖ **Du lịch** vẫn tiếp tục là điểm sáng. Theo Tổng cục Du lịch, trong tháng 1/2023, lượng khách nội địa đạt khoảng 13 triệu lượt (+60% yoy) khách du lịch quốc tế là 871.200 lượt (+44x yoy), phục hồi khoảng 58% so với mức trước đại dịch.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa



Dịch vụ lưu trú, ăn uống duy trì mức tăng trưởng tốt trong dịp Tết nguyên đán



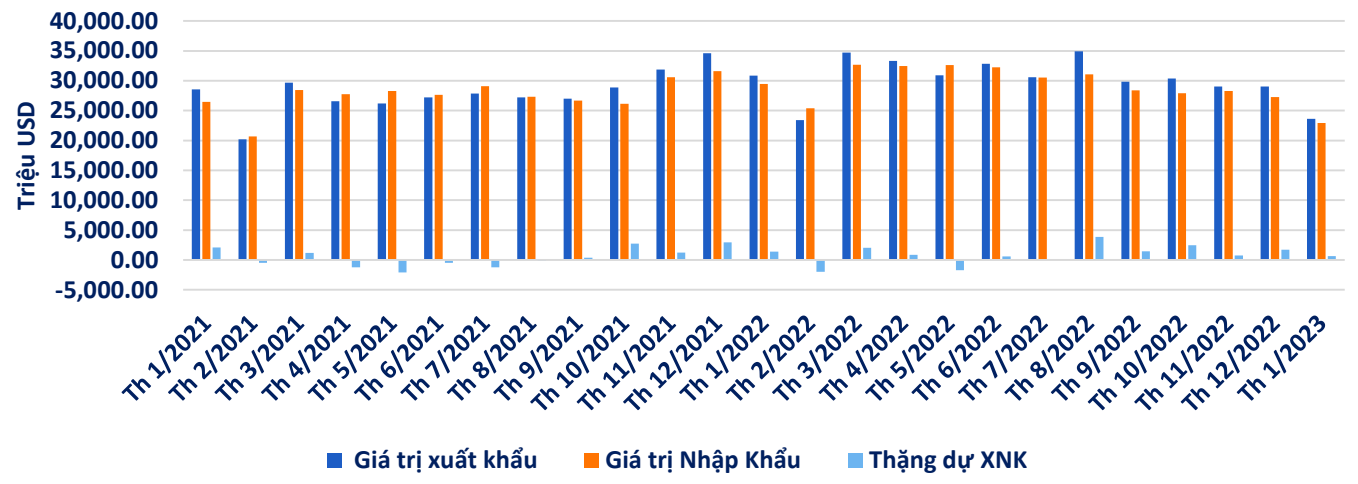
❖ **Giá trị xuất khẩu** đạt 25,1 tỷ USD giảm 21,3%yoy do đơn hàng xuất khẩu sụt giảm trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu suy yếu và các nhà máy đóng cửa trong kỳ nghỉ Tết. Nếu so với tháng 2/2022 (dịp Tết năm ngoái) thì giá trị xuất khẩu trong tháng 1/2023 vẫn tăng 7,7%.

❖ **Về phía nhập khẩu**, giá trị nhập khẩu giảm còn 21,5 tỷ USD giảm 28,9%yoy cho thấy nhu cầu về nguyên liệu thô, tư liệu sản xuất và hàng hóa trung gian suy yếu trong bối cảnh số lượng đơn đặt hàng mới cho lĩnh vực sản xuất sụt giảm.

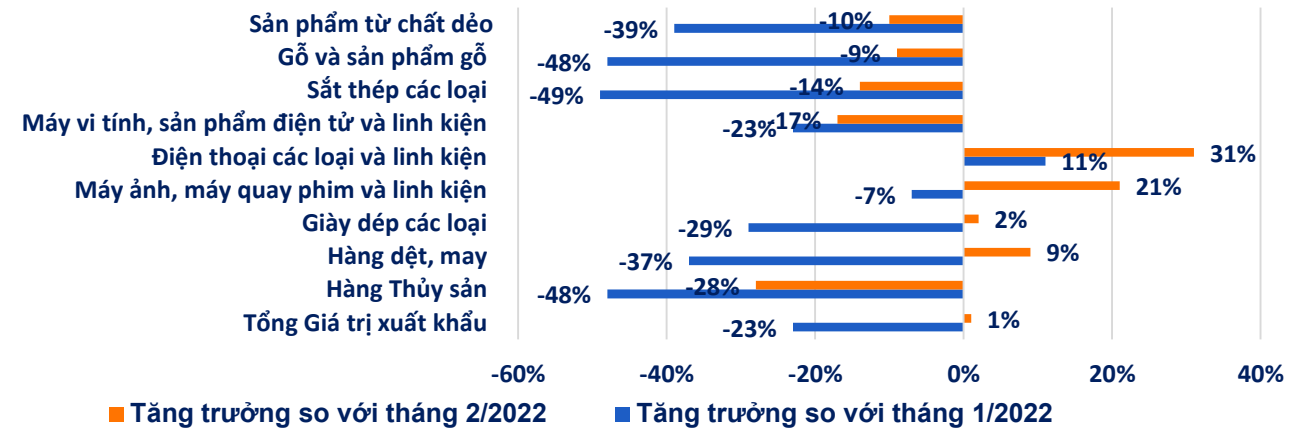
❖ **Về cán cân thương mại**, Việt Nam ghi nhận thặng dư thương mại đạt 3,6 tỷ USD (+160%yoy) trong tháng 1/2023 do mức giảm mạnh hơn từ hoạt động nhập khẩu

❖ **VFS dự báo** tăng trưởng xuất khẩu có thể được hồi phục vào nửa cuối năm 2023 khi Fed ngừng quá trình tăng lãi suất và kinh tế Trung Quốc phục hồi trở lại.

Xuất khẩu sụt giảm do nhu cầu trên thế giới suy yếu



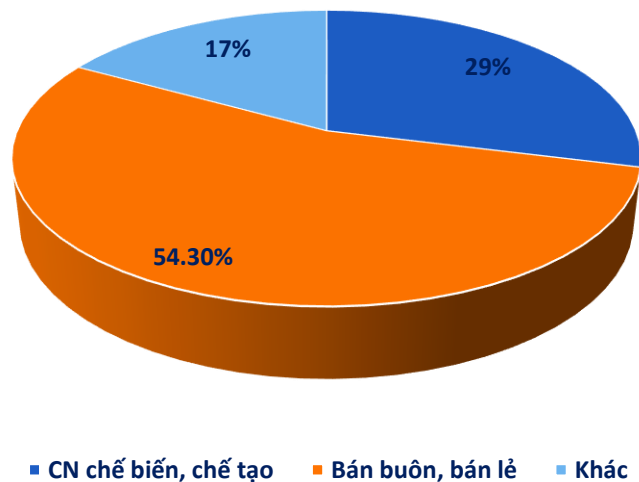
Một số mặt hàng dẫn đầu về giá trị xuất khẩu



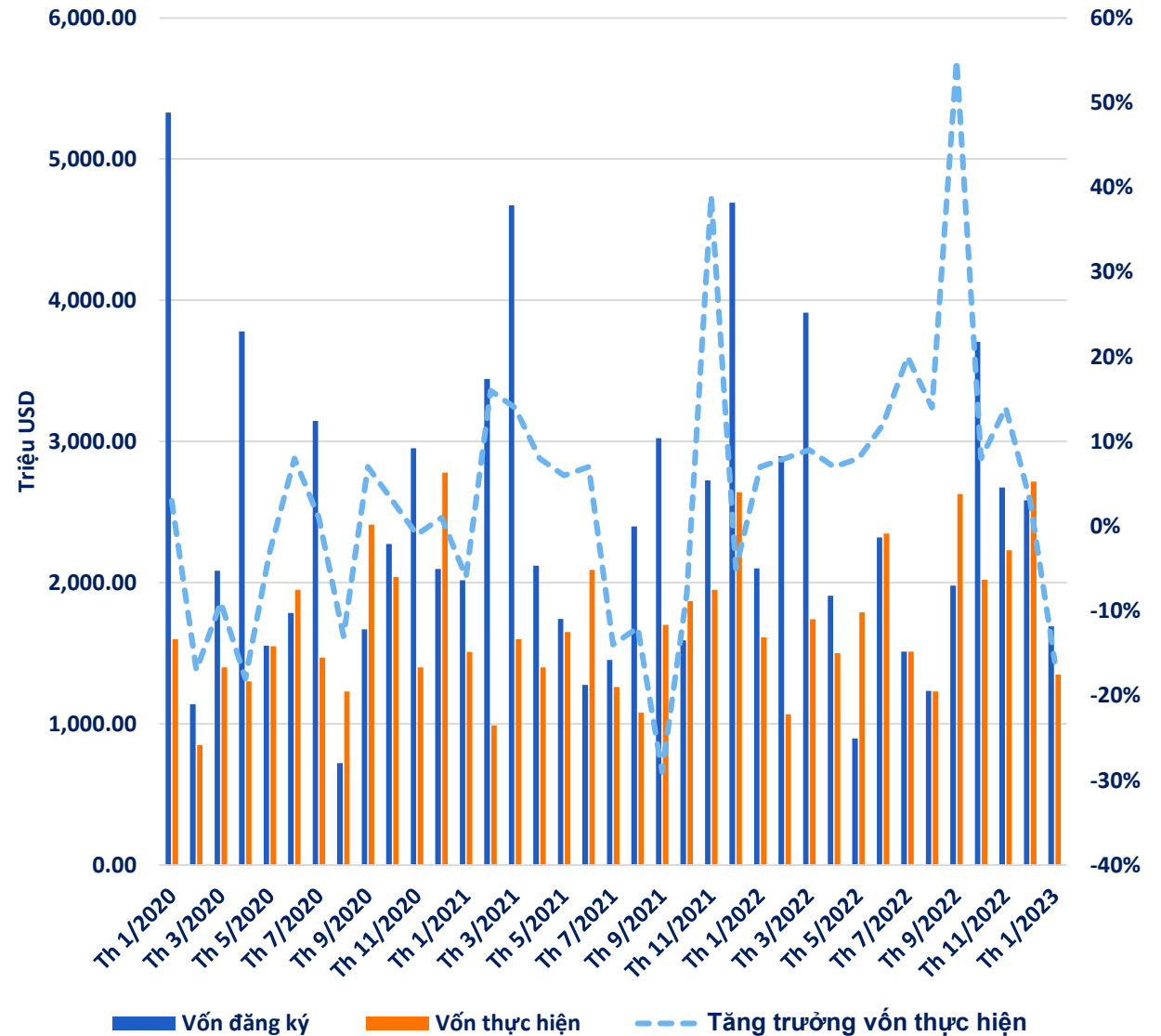
❖ **Tổng vốn FDI đăng ký** vào Việt Nam trong tháng 1/2023 đạt 1.690 triệu USD giảm gần 20% so với cùng kỳ năm 2022. Tuy nhiên có 153 dự án được cấp mới, với tổng vốn đăng ký đạt 1,2 tỷ USD, tăng 48,5% về số dự án và gấp 3,1 lần về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm trước.

❖ Trong số các dự án FDI được cấp mới, những dự án liên quan đến lĩnh vực bán buôn và bán lẻ, sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác có tỷ lệ vốn đăng ký lớn nhất, đạt 651,9 triệu USD, chiếm 54,1% tổng vốn đăng ký cấp mới. Tiếp theo là ngành công nghiệp chế biến, chế tạo đạt 351,2 triệu USD, chiếm 29,1%; các ngành còn lại đạt 201,9 triệu USD, chiếm 16,8%.

Vốn FDI đăng ký cấp mới theo ngành T1/2023



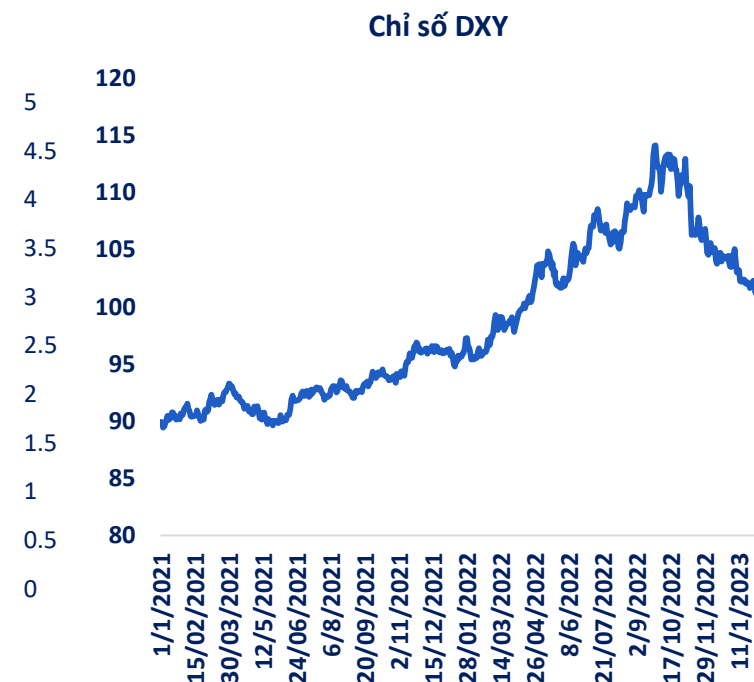
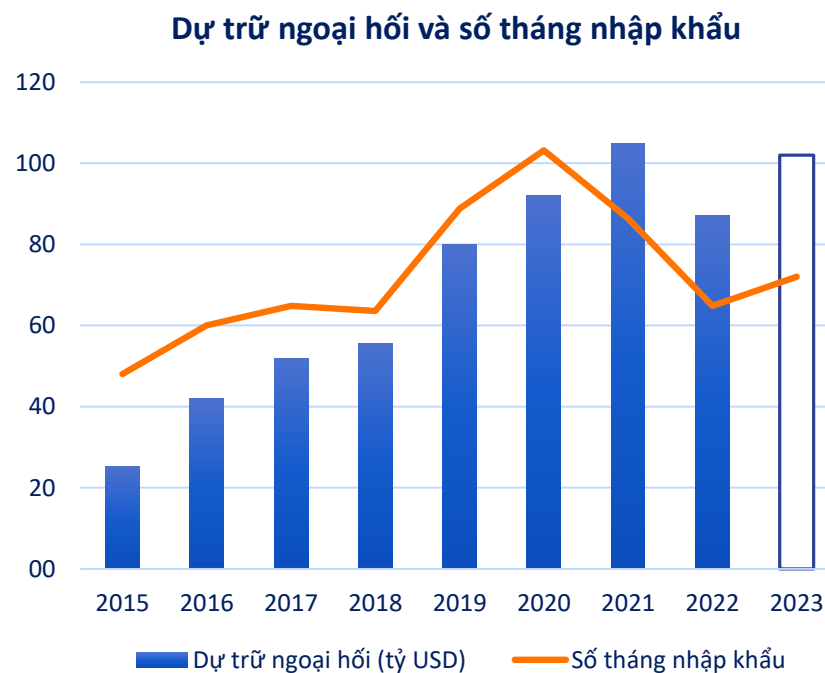
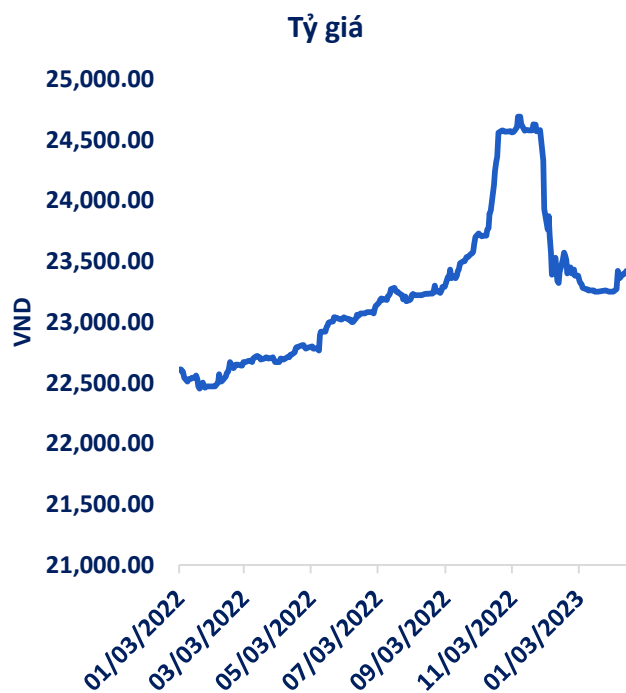
Vốn FDI thực hiện và vốn FDI đăng ký đều giảm trong tháng 1.2023



❖ **Vốn nhà nước thực hiện (đầu tư công)** vào T1/23 đạt 27 nghìn tỷ đồng (+3,2%yoy). Trong tháng 1/2023, 12/25 dự án thành phần của Dự án cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2 đã được khởi công xây dựng theo đúng tiến độ của Bộ Giao thông vận tải. Trong năm 2023, Chính phủ đề ra mục tiêu giải ngân là hơn 726.000 tỷ đồng(+22% so với kế hoạch năm trước). Trong tháng 1 tổng số vốn đầu tư công đã phân bổ được trên 638.613 tỷ đồng, đạt 90,32% kế hoạch vốn Thủ tướng Chính phủ giao (trên 707.044 tỷ đồng). Việc khởi công Dự án đường bộ cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2 ngay trong Q1/23 sẽ tạo động lực tích cực để hoàn thành mục tiêu Chính phủ đề ra.

DỰ ÁN		TỔNG MỨC ĐẦU TƯ (TỶ ĐỒNG)	TIẾN ĐỘ THI CÔNG DỰ KIẾN
Sân bay Long Thành (giai đoạn 1)		109.112	2022-2025
11 dự án thành phần cao tốc Bắc-Nam giai đoạn 1	Cam Lộ-La Sơn	7.700	2019-2022
	Cao Bồ-Mai Sơn	1.600	2019-2022
	Cầu Mỹ Thuận 2	5.000	2020-2023
	Mai Sơn-Quốc lộ 45	12.920	2020-2023
	Vĩnh Hảo-Phan Thiết	10.853	2020-2023
	Phan Thiết- Dầu Giây	14.360	2020-2023
	Nghi Sơn-Diễn Châu	8.380	2021-2023
	Quốc lộ 45-Nghi Sơn	6.330	2021-2023
	Diễn Châu-Bãi Vọt	13.340	2022-2024
	Nha Trang-Cam Lâm	7.615	2022-2024
Cam Lâm-Vĩnh Hảo	13.690	2022-2024	
12 dự án thành phần cao tốc Bắc-Nam giai đoạn 2		146.990	2023-2025
Đường vành đai 3 (TP. HCM)		75.378	2023-2026
Đường vành đai 4 (Hà Nội)		85.813	2023-2026

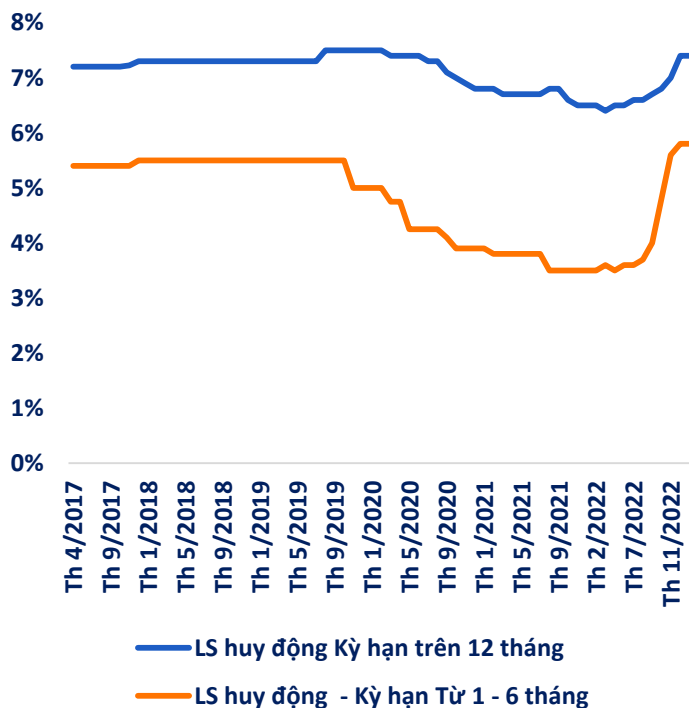
- ❖ Fed đang tiến gần lãi suất mục tiêu cho thấy khả năng đồng USD không còn tăng giá mạnh so với các đồng tiền khác vào năm 2023. Trong tháng 1 năm 2023, chỉ số DXY giảm thêm 1,4% và giảm so với mức đỉnh vào cuối tháng 9 năm 2022 là 10,5%.
- ❖ Trong bối cảnh DXY suy yếu, tỷ giá USD/VND cuối tháng 1/2023 giảm 0,8% so với đầu năm xuống 23.450. So với đầu năm 2023, đồng USD cũng mất giá so với các đồng tiền trong khu vực, bao gồm Nhân dân tệ Trung Quốc (-2,5%), Ringgit Malaysia (-3,1%), Peso Philippine (-3,7%), Rupiah Indonesia (-4,4%) và Baht Thái (-4,8%).
- ❖ VFS dự báo chỉ số sức mạnh đồng USD sẽ đi ngang và không tăng mạnh như năm 2022 hỗ trợ tỷ giá dần hạ nhiệt. Dự trữ ngoại hối của Việt Nam dự kiến đạt 102 tỷ USD vào cuối năm 2023, tương đương 3,3 tháng giá trị nhập khẩu.



LÃI SUẤT HUY ĐỘNG HẠ NHIỆT NHƯNG VẪN NEO Ở MỨC CAO

- ❖ Trong tháng 1, mặt bằng lãi suất ổn định và không có nhiều biến động. Tính đến cuối tháng 1/2023, lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng của các ngân hàng tư nhân và ngân hàng quốc doanh lần lượt là 7,4% và 8,2%.
- ❖ Tính đến cuối tháng 1/2023, trên thị trường thứ cấp, lợi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm của Việt Nam đã giảm 38 điểm cơ bản YoY về mức 4,1%. Trên thị trường sơ cấp, lợi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm năm giảm 45 điểm cơ bản so với đầu năm.
- ❖ VFS cho rằng lãi suất huy động vẫn sẽ neo ở mức cao trong đầu năm và dần hạ nhiệt về cuối năm do áp lực tỷ giá có thể được giảm đáng kể khi Fed ngừng tăng lãi suất điều hành vào nửa cuối năm 2023.

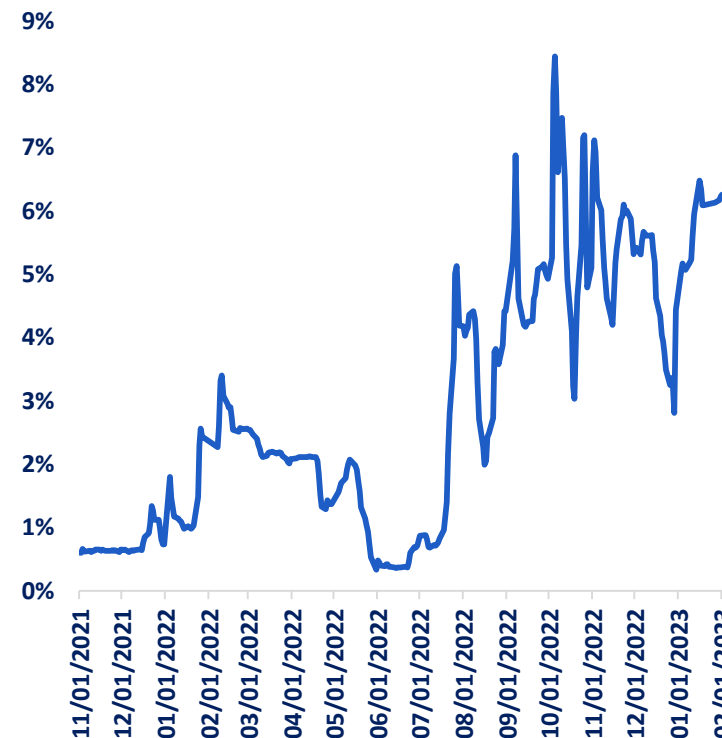
Lãi suất huy động đi ngang trong tháng 1/2023



Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm có dấu hiệu hạ nhiệt

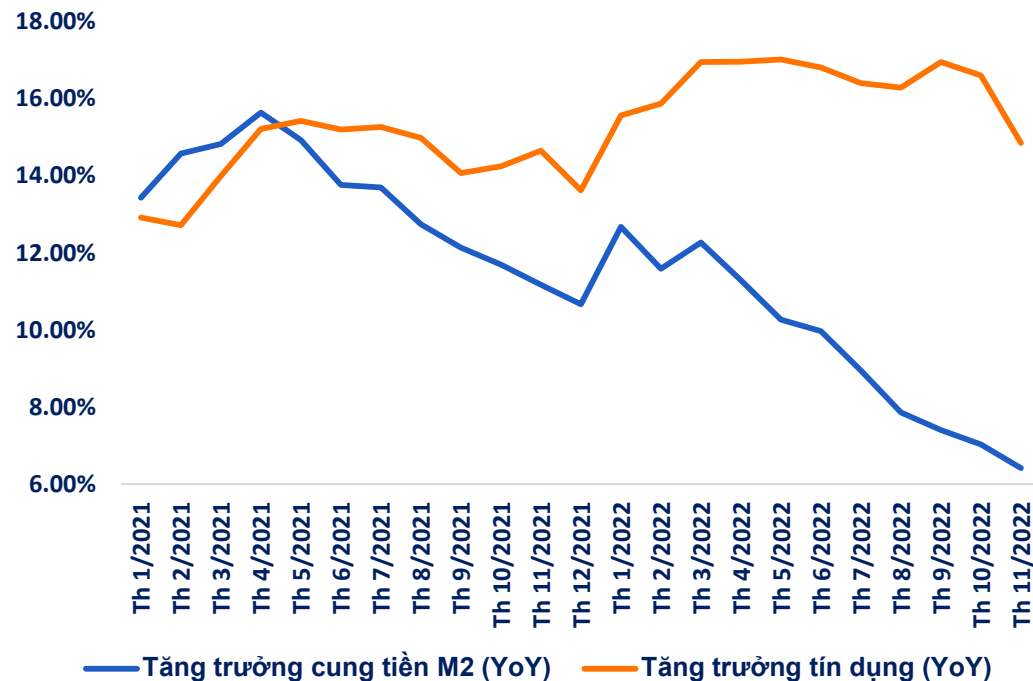


Lãi suất BQ liên NH Qua đêm tăng 75 điểm cơ bản trong tháng 1

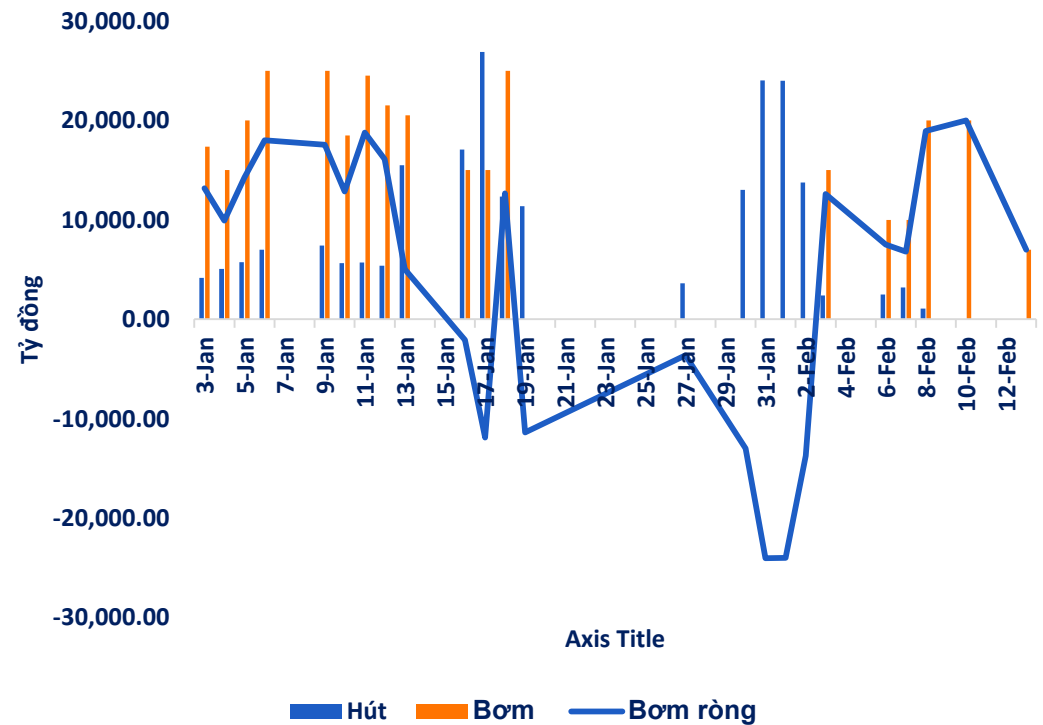


- ❖ Trong tháng 1.2023, NHNN đã bơm ròng gần 122.000 tỷ vào hệ thống ngân hàng trong tháng 1/2023 giúp thanh khoản hệ thống được cải thiện.
- ❖ Theo TCTK, tính đến ngày 21/12/2022 tăng trưởng cung tiền chỉ đạt 3,85% so với cuối năm 2021, giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2021 (8,31%). Cung tiền tăng chậm là nguyên nhân chính khiến thanh khoản hệ thống ngân hàng bị ảnh hưởng.
- ❖ VFS kỳ vọng tốc độ tăng trưởng cung tiền sẽ tốt hơn trong năm 2023 nhờ vào (1) Giải ngân đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh, (2) Lạm phát toàn cầu hạ nhiệt và Fed ngừng tăng lãi suất vào nửa cuối năm 2023 giúp NHNN cung tiền đồng ra thị trường thông qua mua vào ngoại tệ bổ sung cho dự trữ ngoại hối.

Tăng trưởng tín dụng so với tăng trưởng cung tiền



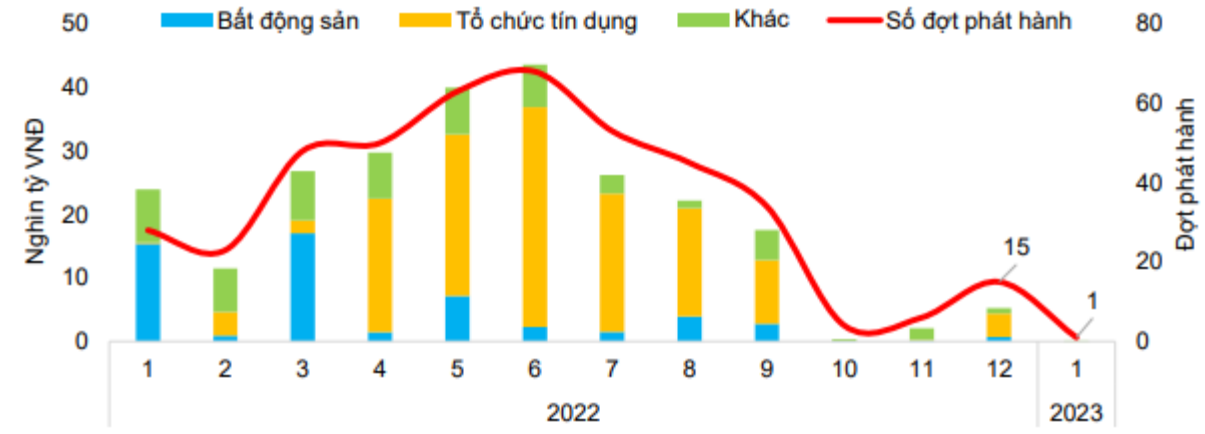
Diễn biến bơm/ hút ròng qua thị trường mở



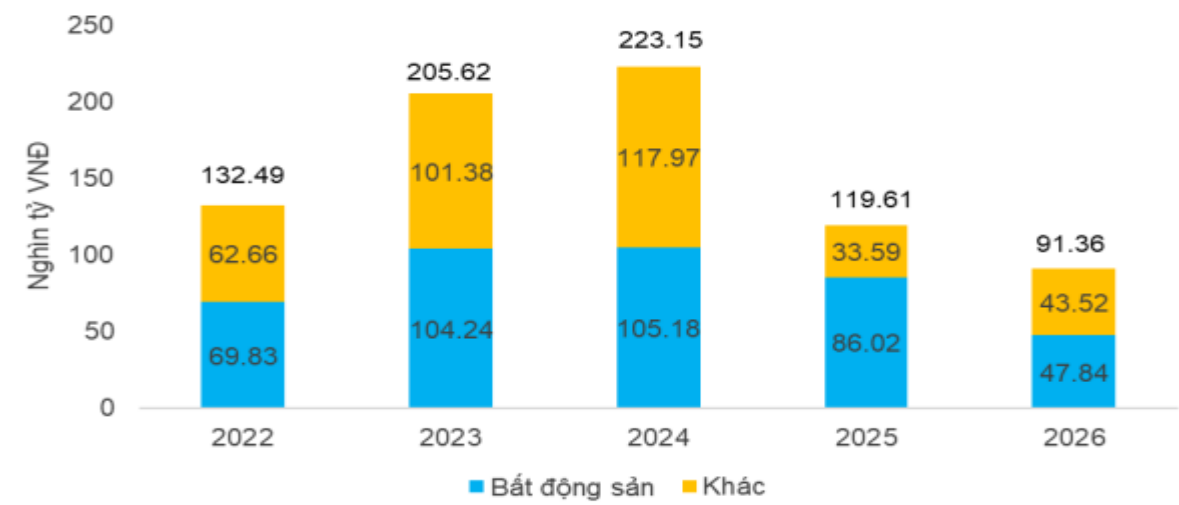
Nguồn: VFS tổng hợp, NHNN

- ❖ **Thị trường trái phiếu doanh nghiệp** giảm sút mạnh trong tháng 1.2023 do những quy định chặt chẽ hơn về việc phát hành trái phiếu riêng lẻ. Có duy nhất một lô trái phiếu được phát hành riêng lẻ thành công trong tháng 1 và chỉ tương đương 2,1% so với tháng liền kề và 0,5% so với cùng kỳ năm 2022.
- ❖ Tháng 1 ghi nhận quy mô trái phiếu mua lại trước đáo hạn đạt 8,9 nghìn tỷ VNĐ, tương đương 18,8% so với tháng trước và tăng 1,7 lần so với cùng kỳ năm 2022. Việc mua lại trái phiếu sẽ tăng vọt vào tháng 6 và tháng 12 – đây là hai thời điểm chốt báo cáo bán niên và báo cáo tài chính năm của các doanh nghiệp.
- ❖ VFS dự báo kênh huy động TPDN sẽ tiếp tục ảm đạm trong những tháng đầu năm 2023 và sôi động hơn vào nửa cuối năm do (1) lãi suất huy động được dự báo sẽ giảm dần về cuối năm, từ đó sẽ giúp kênh đầu tư trái phiếu trở nên hấp dẫn hơn và (2) các chính sách tháo gỡ pháp lý bất động sản và trực tiếp cho TPDN hiện nay vẫn đang trong giai đoạn dự thảo.

Có duy nhất một giao dịch phát hành riêng lẻ trong T1-2023



Tình hình đáo hạn TPDN phi ngân hàng từ năm 2023 trở đi



03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG: THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN XU HƯỚNG DAO
ĐỘNG ĐI NGANG TRONG BIÊN ĐỘ

DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG KỶ VỌNG THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG ĐƯỢC CẢI THIỆN

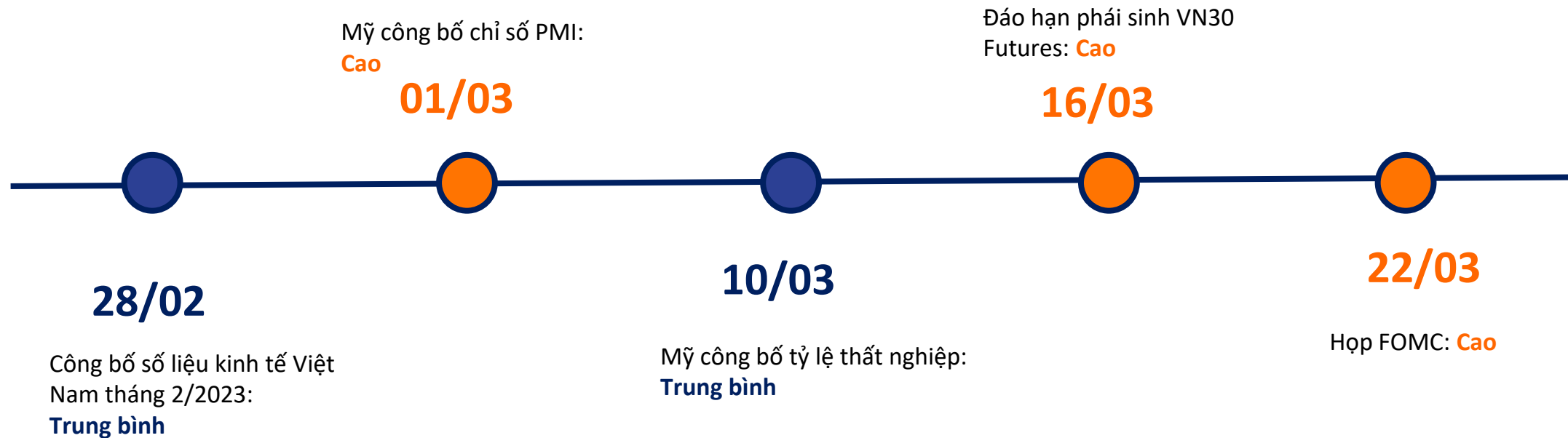
- ❖ **Bối cảnh nền kinh tế Việt Nam:** Nền kinh tế năm 2023 dự báo sẽ tiếp tục đối mặt với nhiều khó khăn, đặc biệt là trong giai đoạn nửa đầu năm 2023. Những vấn đề về lạm phát, thanh khoản và trái phiếu vẫn sẽ là những nút thắt quan trọng của nền kinh tế. Tiêu dùng suy yếu và thị trường bất động sản ảm đạm có thể khiến nhu cầu tín dụng chậm lại.
- ❖ **Xu hướng dòng tiền:** VFS dự báo NHNN sẽ tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ thắt chặt vào nửa đầu năm 2023 do sức ép từ lạm phát và rủi ro địa chính trị vẫn ở mức cao có thể tác động đến chuỗi cung ứng của thế giới. Tuy nhiên vẫn NHNN vẫn sẽ hỗ trợ thanh khoản thị trường thông qua các kênh thị trường mở, mua dự trữ ngoại hối nhằm đảm bảo thanh khoản thị trường ổn định
- ❖ **Thị trường chứng khoán tháng 2 năm 2023:** VNINDEX dự báo sẽ dao động trong vùng 1.030 – 1.150 điểm.

04

CÁC SỰ KIỆN KINH TẾ SẼ XẢY RA TRONG THÁNG



LỊCH SỰ KIỆN THÁNG 03/2023 & MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TTCK VIỆT NAM



© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 630 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Vũ Thị Hà Phương	Chuyên viên phân tích	phuong.vu@vfs.com.vn
Trần Minh Tâm	Chuyên viên phân tích	tam.tran@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Huyền	Chuyên viên phân tích	huyen.nguyen@vfs.com.vn
Đặng Thu Hiền	Chuyên viên phân tích	hien.dang@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS 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 VFS. 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 VFS.