

BÁO CÁO VĨ MÔ

QUÝ 3 2023

SỨC KHỎE NỀN KINH
TẾ HỒI PHỤC CHẬM, RỦI
RO ĐẾN TỶ GIÁ VÀ
LẠM PHÁT



MỤC LỤC

01

VĨ MÔ THẾ GIỚI

Lạm phát Mỹ tăng liên tiếp 2 tháng, dự báo FED có thể tăng lãi suất

02

VĨ MÔ VIỆT NAM

Kinh tế từng bước phục hồi, áp lực lạm phát và tỷ giá tăng

03

DỰ BÁO TÁC ĐỘNG

VN-Index dao động trong vùng 1.050 –1.250 điểm

04

LỊCH SỰ KIỆN KINH TẾ

Các sự kiện kinh tế sẽ diễn ra trong tháng



01

VĨ MÔ THẾ GIỚI: LẠM PHÁT TĂNG LIÊN TIẾP 2 THÁNG, DỰ BÁO FED CÓ THỂ TĂNG LÃI SUẤT

Đánh giá tác động chiến sự Hamas - Israel

- ❖ Sáng 7/10, phong trào Hồi giáo Hamas bất ngờ tấn công nhiều địa điểm của Israel bằng cả rocket lẫn đường bộ và đường không, dẫn tới đòn trả đũa quyết liệt từ Israel. Xung đột leo thang đã khiến hàng nghìn người thương vong. Ngoài ra, chiến sự nổ ra cũng làm dấy lên các lo ngại đến kinh tế toàn cầu.
- ❖ Bloomberg Economics chỉ ra rằng chiến sự Hamas – Israel sẽ khiến kinh tế toàn cầu sẽ tăng trưởng chậm lại do việc giá dầu có khả năng leo thang kéo theo lạm phát khó kiểm soát. Bloomberg cũng đưa ra các kịch bản tác động như sau:

Kịch bản		Tác động lên toàn cầu		
		Giá dầu	GDP	Lạm phát
Kịch bản 1	<ul style="list-style-type: none"> Xung đột chỉ giới hạn ở khu vực biên giới dải Gaza Sản lượng dầu thô của Iran giảm 	+ 4 USD/thùng	- 0.1 ppts	+0.1 ppts
Kịch bản 2	<ul style="list-style-type: none"> Xung đột có sự tham gia của các lực lượng hậu thuẫn tại dải Gaza, Bờ Tây, Lebanon, Syria Gia tăng bất ổn khu vực Trung Đông 	+ 8 USD/thùng	-0.3 ppts	+0.2 ppts
Kịch bản 3	<ul style="list-style-type: none"> Xung đột trực tiếp giữa Israel và Iran Gia tăng bất ổn khu vực Trung Đông 	+ 64 USD/thùng	- 1.0 ppts	+1.2 ppts

- ❖ **Xung đột xảy ra có thể là tiền đề khiến cho giá dầu trên thế giới tăng.** Israel không phải là quốc gia có nguồn cung dầu thô lớn, tuy nhiên chính phủ đất nước này đang cáo buộc Saudi Arabia và Iran có liên quan đến các cuộc tấn công của lực lượng Hamas. Vì thế nếu chiến tranh lan rộng ra 2 quốc gia kể trên thì sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến nguồn cung dầu thô của thế giới. Theo số liệu của EIA thì Saudi Arabia và Iran chiếm 17% nguồn cung dầu của thế giới.
- ❖ **Thương mại giữa Việt Nam – Israel sẽ không bị ảnh hưởng nhiều bởi quy mô giao thương giữa 2 nước rất nhỏ.** Tổng giá trị Việt Nam nhập khẩu từ Israel năm 2022 là 175.8 triệu USD, chiếm dưới 0.01% tổng giá trị nhập khẩu của Việt Nam. Trong khi đó Tổng giá trị Việt Nam xuất khẩu sang Israel năm 2022 là 780.5 triệu USD, chiếm 0.2% tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam. Như vậy có thể nói rằng, hoạt động xuất nhập khẩu của nước ta gần như không bị ảnh hưởng quá lớn trong trường hợp bị đứt gãy chuỗi cung ứng Israel.

Áp lực lạm phát Mỹ gia tăng, lãi suất được dự báo tăng trở lại

❖ Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ trong tháng 9 tăng 3,7% so với cùng kỳ. Mức này cao hơn dự báo của các chuyên gia kinh tế đưa ra trước đó là 0,1%. CPI tháng 9 tăng đến từ việc giá thuê nhà và giá xăng leo thang. Đây là tháng tăng thứ hai liên tiếp của CPI Mỹ, sau gần một năm giảm sâu. Tuy nhiên, lạm phát cơ bản (sau khi trừ khí đốt và thực phẩm ra khỏi rổ tính hàng hóa) tăng chậm lại, mức 4,1% so với cùng kỳ 2022.

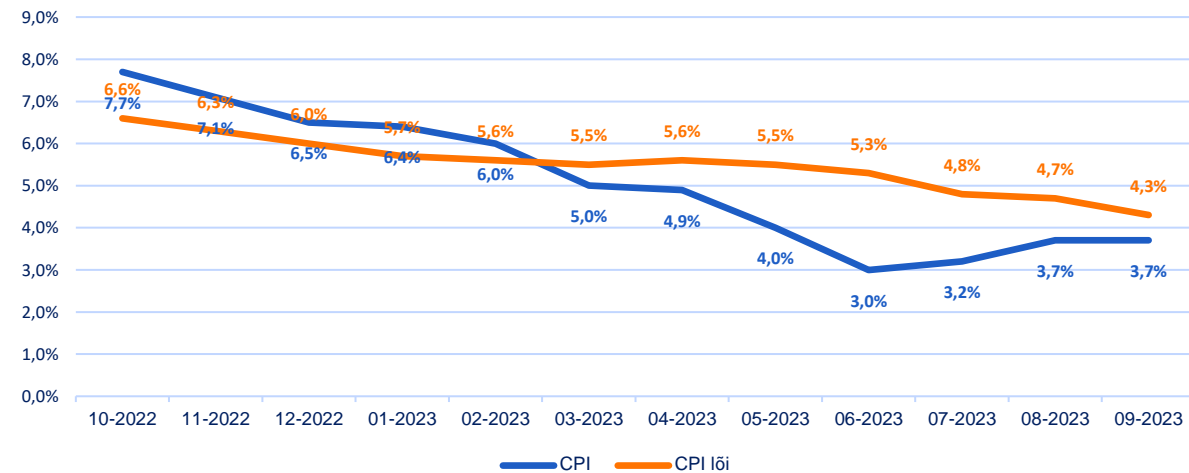
❖ Kinh tế Mỹ tháng 9 vẫn đạt nhiều tín hiệu tích cực trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt:

- Doanh số bán lẻ tháng 9 của Mỹ, chủ yếu là hàng hóa và không được điều chỉnh theo lạm phát, đã tăng 0,7% so với tháng 8, và tăng 3,75% svck. Mức tăng 0,7% trong tháng 9 cao hơn nhiều so với mức dự báo tăng 0,3% được các nhà kinh tế đưa ra trước đó. Nguyên nhân chủ yếu là do các hộ gia đình tăng cường mua ô tô và chi tiêu nhiều hơn cho các dịch vụ ăn uống.
- Theo công bố của Bộ Lao động Mỹ vào ngày thứ Sáu, các chủ doanh nghiệp Mỹ tuyển mới 336.000 việc làm trong tháng 9/2023, đây là mức tăng trưởng việc làm cao nhất tính từ tháng 1/2023 và cao hơn đáng kể so với con số 227.000 việc làm của tháng 8.

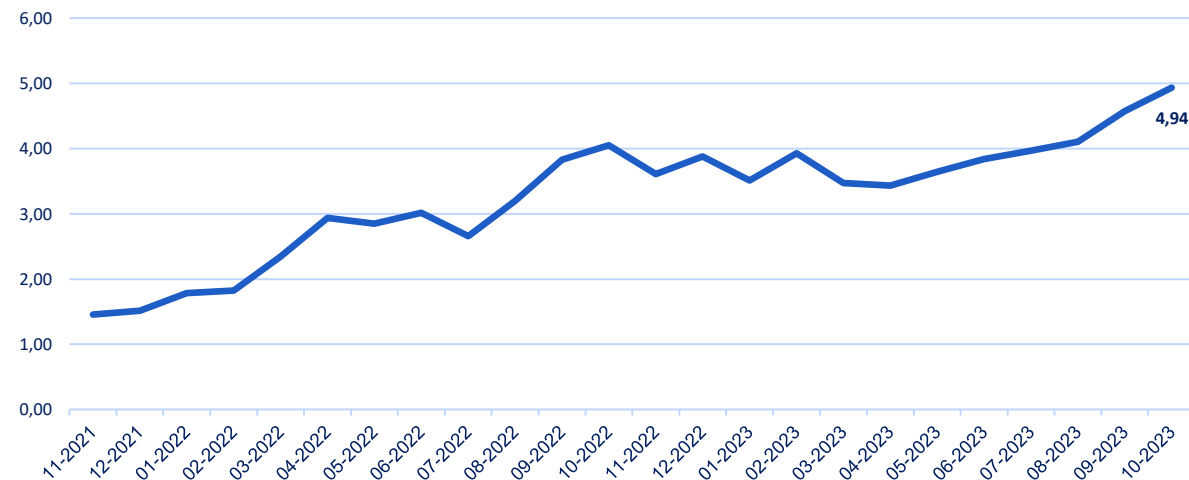
⇒ Việc giá dầu liên tục leo thang, cũng như tăng trưởng nhu cầu tiêu dùng và việc làm có thể khiến xu hướng giảm của lạm phát chậm lại và khó có thể đạt được mục tiêu 2%. **Điều này làm tăng khả năng Fed sẽ tăng lãi suất vào tháng 12.**

⇒ Các nguyên nhân như lãi suất được dự báo tiếp tục tăng và kéo dài, rủi ro về khả năng trả nợ của chính phủ Mỹ, cũng như các lo ngại của nhà đầu tư khi nắm giữ trái phiếu với kỳ hạn dài khiến phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm tăng gần chạm mức 5%, cao kỷ lục từ giai đoạn 2007. **Như vậy dòng vốn sẽ có xu hướng rút khỏi các loại tài sản rủi ro và rút khỏi các nền kinh tế duy trì mức lãi suất thấp, trong đó có Việt Nam, để chảy vào kênh đầu tư an toàn hơn như trái phiếu Chính phủ Mỹ.**

Chỉ số CPI của Mỹ



Lợi suất trái phiếu 10 năm của Mỹ



Kinh tế Trung Quốc vượt dự báo, bất động sản vẫn là điểm tối

❖ Trung Quốc ghi nhận nhiều chuyển biến tích cực hơn dự báo:

- Tổng sản phẩm trong nước (GDP) của nước này tăng 4,9% trong quý 3 so với cùng kỳ năm ngoái. Mức tăng này thấp hơn so với mức tăng 6,3% ghi nhận trong quý 2 nhưng vượt kỳ con số dự báo tăng 4,4%.
- Sản lượng công nghiệp tháng 9 của Trung Quốc tăng 4,5% so với cùng kỳ năm ngoái, bằng với mức tăng của tháng 8 nhưng cao hơn con số dự báo là tăng 4,3%.
- Doanh thu bán lẻ tăng 5,5% trong tháng 9 so với cùng kỳ năm ngoái, cao hơn mức tăng 4,6% của tháng 8 và dự báo tăng 4,9%.

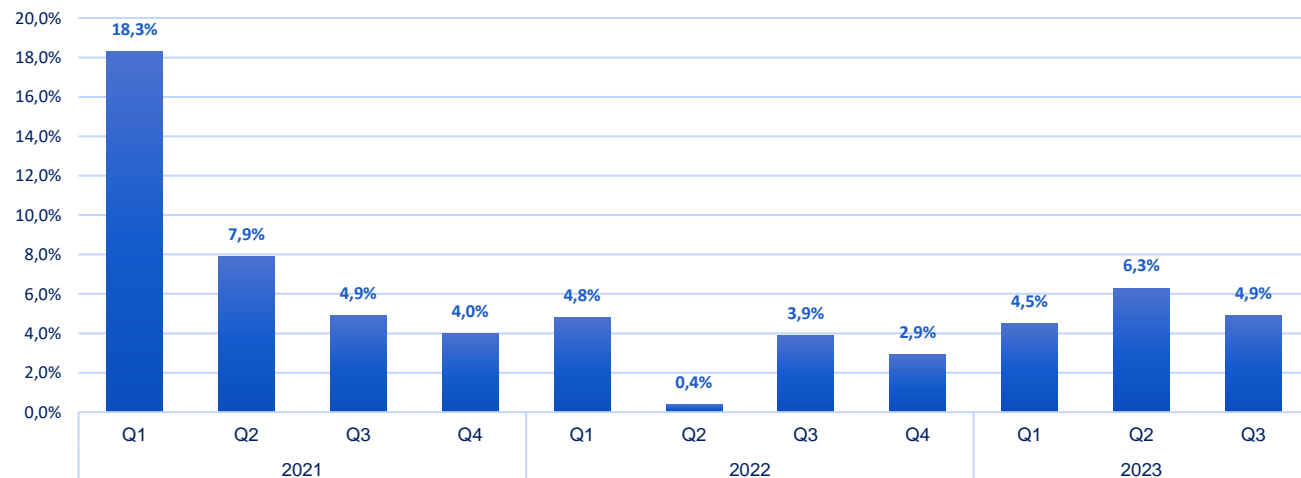
❖ Tuy nhiên, lĩnh vực bất động sản, chiếm ¼ kinh tế Trung Quốc, vẫn là yếu tố kìm hãm đà tăng trưởng kinh tế nước này.

- Theo số liệu vừa công bố, đầu tư bất động sản của Trung Quốc giảm 9,1% trong 9 tháng đầu năm svck, sau khi giảm 8,8% trong 8 tháng đầu năm.
- Country Garden - doanh nghiệp bất động sản lớn nhất Trung Quốc về doanh số - phát tín hiệu vỡ nợ sau khi không thanh toán được một khoản lãi trái phiếu quốc tế 15,4 triệu USD trước khi kết thúc thời gian ân hạn vào ngày 18/10.

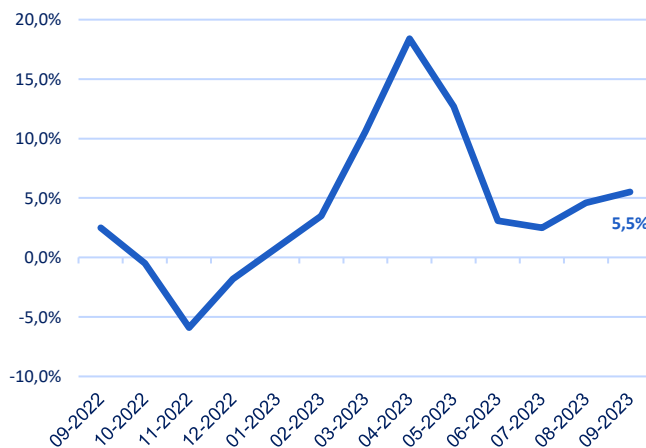
⇒ Kinh tế Trung Quốc có sự phục hồi tuy nhiên tốc độ hồi phục còn chậm do còn vướng mắc từ vấn đề của thị trường bất động sản.

⇒ VFS kỳ vọng rằng với việc nhu cầu tiêu dùng Trung Quốc đang dần hồi phục sẽ giúp các mặt hàng xuất khẩu của Việt Nam như nông lâm thủy sản và dệt may có sự cải thiện về đơn hàng. Mặt khác, mặt hàng vật liệu xây dựng như sắt, thép vẫn tiếp tục gặp khó khăn do thị trường bất động sản của Trung Quốc chưa có tín hiệu khởi sắc.

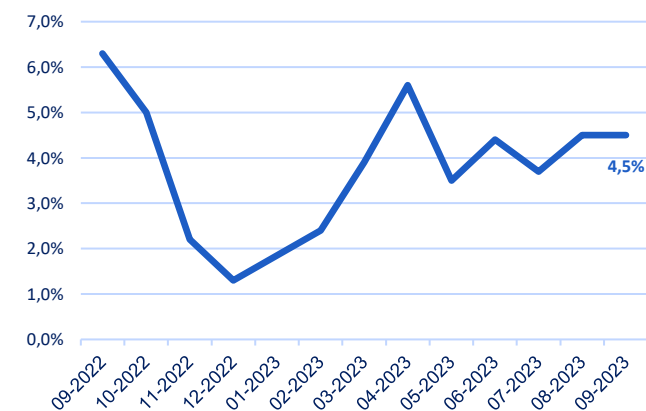
GDP của Trung Quốc



Tăng trưởng doanh thu bán lẻ (YoY)



Tăng trưởng sản lượng công nghiệp (YoY)



02

VĨ MÔ VIỆT NAM: KINH TẾ TỪNG
BƯỚC PHỤC HỒI, ÁP LỰC LẠM PHÁT
VÀ TỶ GIÁ TĂNG



GDP từng bước hồi phục

❖ Tăng trưởng tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý III năm 2023 ước đạt 5,33% YoY. Tính chung 9 tháng đầu năm 2023, GDP Việt Nam chỉ tăng 4,24%, thấp hơn nhiều so với mục tiêu 6% - 6,5% của chính phủ. Cụ thể cơ cấu GDP quý 3 như sau:

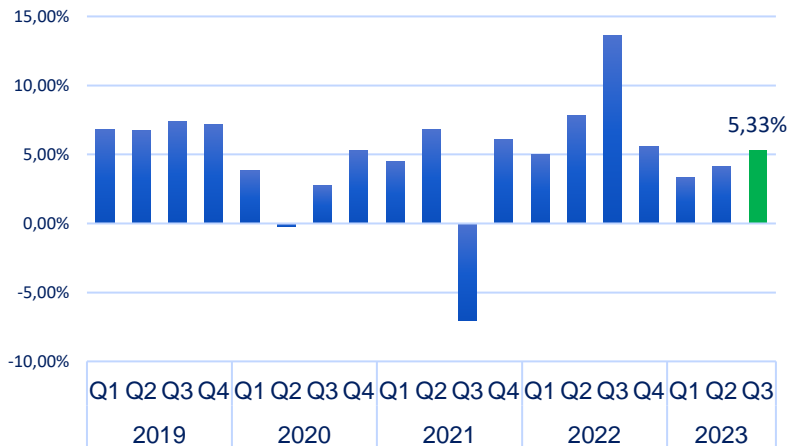
- Khu vực công nghiệp và xây dựng, tăng 5,19% YoY, chưa có nhiều bứt phá so với cùng kỳ các năm trước do vẫn phải đối mặt với nhiều thách thức và khó khăn khi tổng cầu thế giới vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục rõ nét. Tuy nhiên, ngành xây dựng vẫn đang là điểm sáng với con số tăng trưởng là 6,17% YoY, do được hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công của chính phủ.
- Điểm sáng đến từ khu vực nông lâm nghiệp và thủy sản khi tiếp tục giữ được đà tăng trưởng ổn định qua các năm.
- Khu vực dịch vụ, đóng góp nhiều nhất trong cơ cấu GDP, vẫn tăng trưởng thấp hơn so với cùng kỳ năm 2021 và 2022, khi chỉ tăng 6,24% YoY. Ngành du lịch, bán buôn và bán lẻ và ngành vận tải kho bãi là những nhóm đóng góp vào sự tăng trưởng của khu vực dịch vụ.

❖ Theo dự báo của World Bank, GDP của Việt Nam trong năm 2023 có thể tăng trưởng ở mức 4,6%, với lý do xuất khẩu sụt giảm do nhu cầu còn yếu ở các thị trường chính như Trung Quốc và Mỹ, đồng thời việc tỷ giá liên tục gia tăng cũng tạo áp lực lên chính sách tiền tệ nới lỏng của Việt Nam.

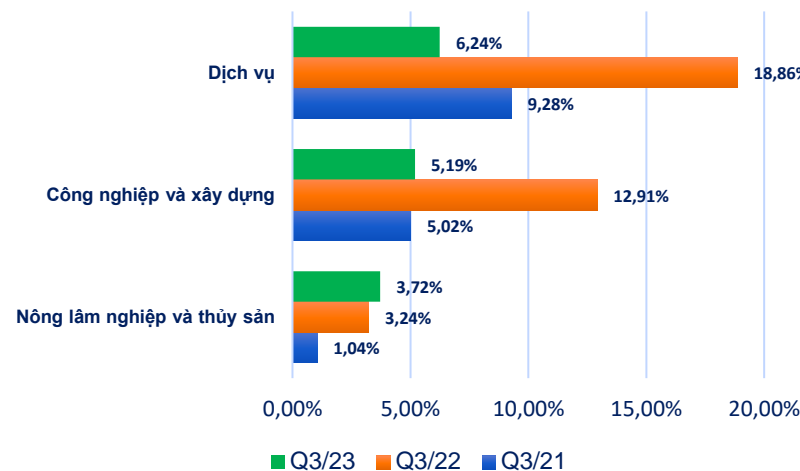
❖ VFS thấy rằng mặc dù GDP đang từng bước phục hồi qua các quý, tuy nhiên đà phục hồi còn chậm so với mục tiêu mà chính phủ đề ra.

⇒ Do đó chúng tôi kỳ vọng GDP năm 2023 có thể đạt quanh mức 5,3 – 5,5%. Động lực có thể đến từ việc phục hồi của nhóm sản xuất và xuất khẩu.

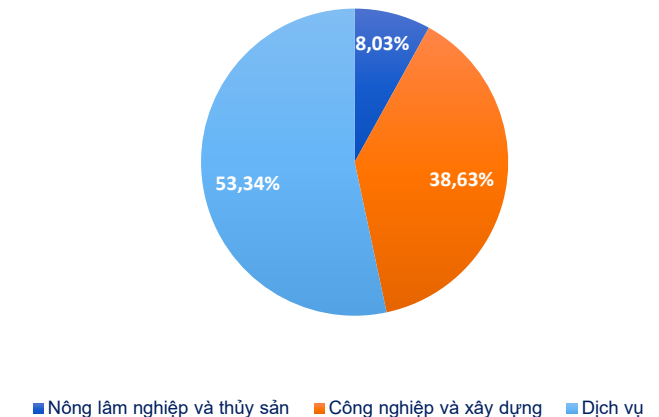
Tăng trưởng GDP (% YoY)



Tăng trưởng GDP theo ngành (% YoY)



Cơ cấu GDP quý 3



Lạm phát đang có dấu hiệu tăng trở lại

❖ CPI tăng liên tục trong 3 tháng. CPI tháng 09 tăng 3,12% và so với cùng kỳ năm trước tăng 3,66%. Tính chung 9 tháng năm nay, CPI tăng 3,16% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4,49%.

❖ Nguyên nhân CPI tháng 09 tăng mạnh là do:

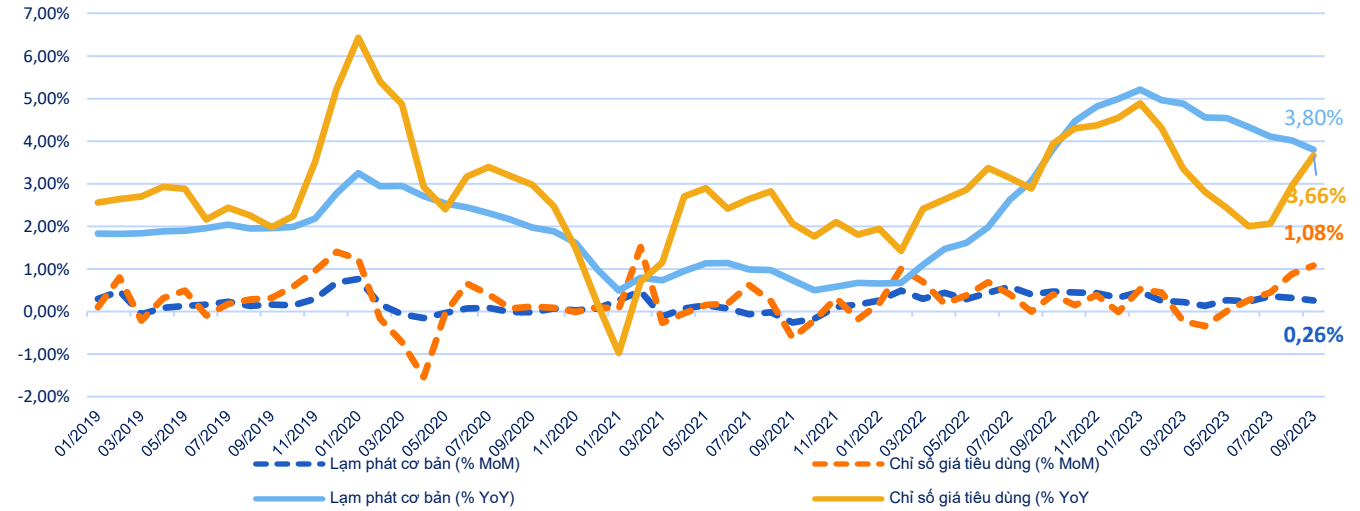
- Chỉ số giá nhóm giáo dục tháng 9 tăng kỉ lục, với mức tăng 8,06% so với tháng trước do các trường học thực hiện tăng học phí theo Nghị định 81 của Bộ Giáo dục và Đào tạo. Bên cạnh đó, do nhu cầu tăng cao vào mùa nhập học mới nên giá cả ở nhóm văn phòng phẩm và nhóm nhà ở & VLXD tăng theo
- Nhóm giao thông tăng 1,21% MoM, chủ yếu đến từ 3 đợt điều chỉnh tăng giá xăng dầu cả nước trong tháng 9 làm cho giá xăng tăng 3,54% MoM; giá dầu diesel tăng 5,96% MoM.
- Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 0,73% do ảnh hưởng bởi việc giá gạo tăng 4,23% so với tháng 8.

⇒ Trong 3 tháng tới, giá giáo dục sẽ không tăng thêm, tuy nhiên giá dầu cũng như các mặt hàng lương thực, thực phẩm có khả năng sẽ tiếp tục xu hướng tăng do nhu cầu lớn vào các dịp lễ cuối năm.

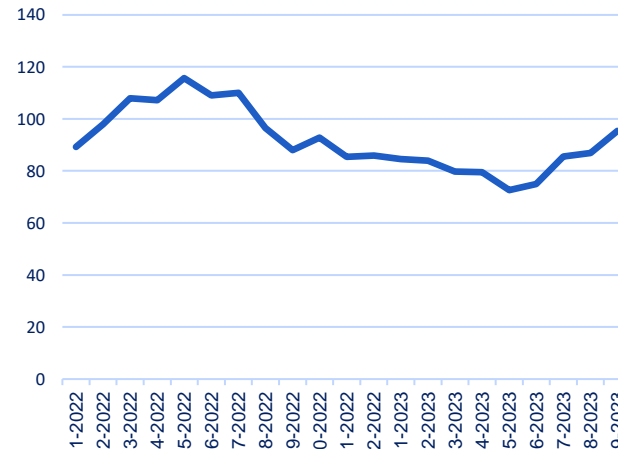
⇒ VFS dự báo CPI vào thời điểm cuối năm sẽ tăng lên mức 4,25% - 4,5%, từ đó CPI trung bình cả năm sẽ dưới 4%. Như vậy, mục tiêu kiểm soát lạm phát dưới mức 4,5% của Chính phủ sẽ đạt trong năm nay. Tuy nhiên, với việc CPI trong tháng 12 trên 4% sẽ khiến lạm phát trong các tháng đầu năm 2024 cũng sẽ ở trên mức 4%, do cách tính theo trung bình tháng của Việt Nam.

⇒ Như vậy NHNN sẽ thận trọng hơn trong việc thiết lập chính sách tiền tệ nơi lỏng vào đầu năm sau nếu lạm phát tiếp tục duy trì đà tăng như hiện tại.

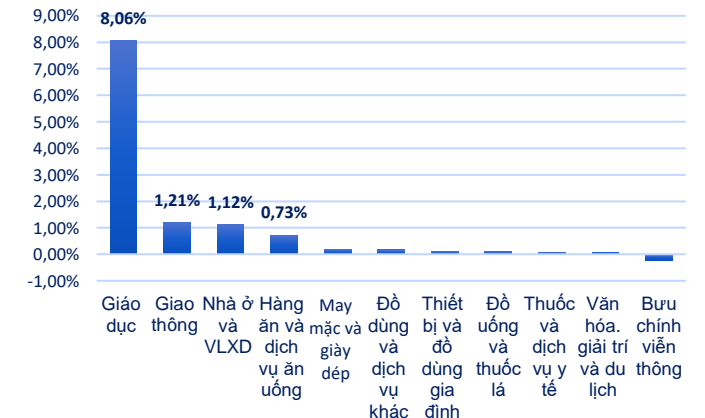
Chỉ số giá CPI và Lạm phát cơ bản



Dầu thô Brent (USD/thùng)



Tốc độ tăng/giảm một số nhóm hàng MoM



Sản xuất công nghiệp tiếp đà hồi phục nhưng vẫn còn dè dặt

❖ **Sản xuất công nghiệp tiếp tục xu hướng hồi phục tích cực.** Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP tăng 5,10% so với cùng kỳ năm ngoái và 0,14% so với tháng trước. Tính chung 9 tháng đầu năm, IIP ước tính tăng 0,12% svck.

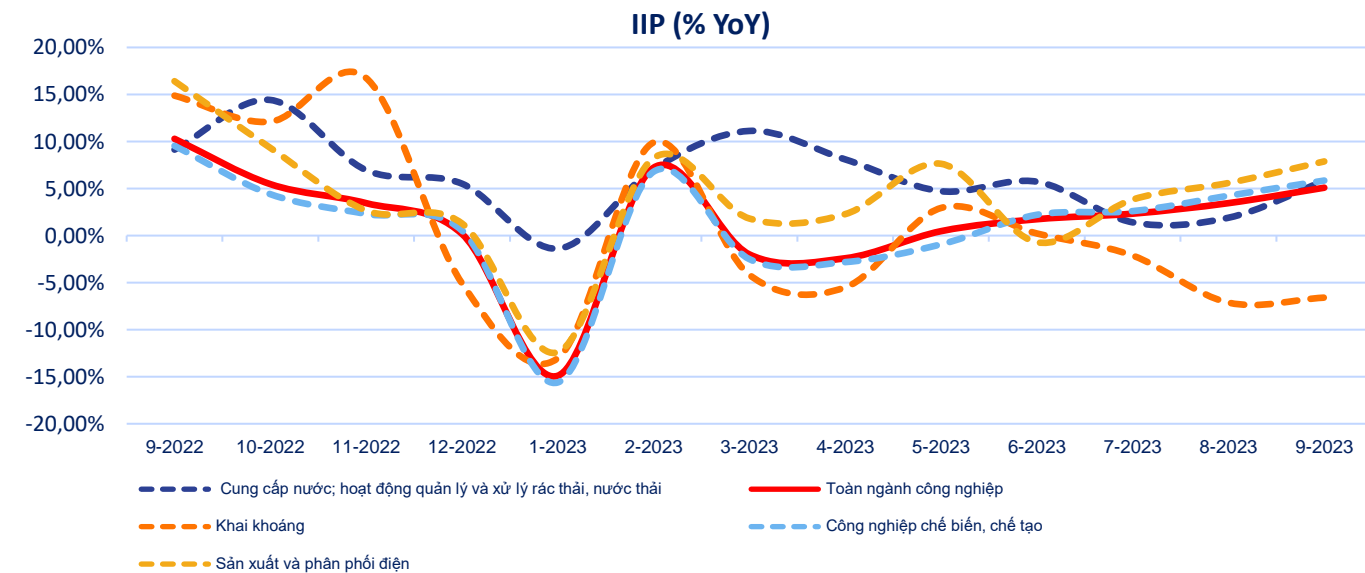
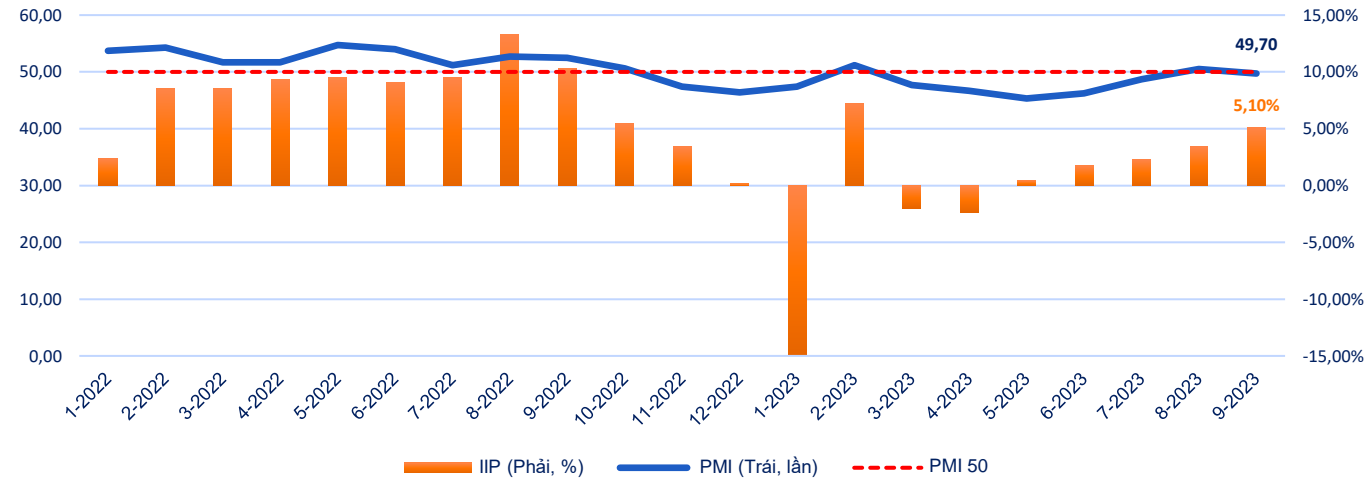
- Trong đó ngành sản xuất & phân phối điện (+7,90 YoY) và ngành chế biến chế tạo (5,87% YoY) là động lực tăng trưởng chính trong tháng 09. Mặt khác, sự sụt giảm sản xuất đến từ ngành khai khoáng (-6,59% YoY) gây ảnh hưởng tiêu cực đến chỉ số toàn ngành.

❖ **Theo S&P Global, chỉ số PMI trong tháng 9 giảm nhẹ từ 50.5 về 49.8.** Điều này cho thấy điều kiện kinh doanh của các nhà sản xuất trong tháng 9 suy giảm nhẹ. Mặc dù nhu cầu có gia tăng nhưng mức tăng này vẫn còn khiêm tốn, từ đó sản lượng vẫn duy trì xu hướng giảm trong 6 tháng qua.

- **Điểm tích cực:** Tổng sản lượng sản xuất và các đơn đặt hàng mới tiếp tục hồi phục tăng, tập trung tại khu vực Đông Nam Á. Ngoài ra, các nhà sản xuất cũng kỳ vọng vào việc đơn hàng mới và sản lượng sản xuất sẽ tăng trong các tháng tới. Điều này được thể qua việc chỉ số niềm tin kinh doanh tháng 9 đạt mức cao nhất kể từ giai đoạn tháng 2.
- **Điểm tiêu cực:** Mặc dù cầu tiêu thụ được dự đoán hồi phục nhẹ, nhưng các nhà sản xuất lại ưu tiên tiêu thụ hàng tồn kho và có động thái giảm lao động và giảm mua vào vật liệu sản xuất

⇒ **VFS cho rằng lĩnh vực sản xuất công nghiệp sẽ tiếp tục phục hồi trong những tháng tháng tới nhằm phục vụ cho nhu cầu trong và ngoài nước trong bối cảnh các dịp lễ cuối năm sắp đến. Tuy nhiên, để các doanh nghiệp sản xuất tự tin gia tăng năng lực sản xuất còn phụ thuộc rất nhiều vào hồi phục của tổng cầu thế giới.**

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp-IIP (%YoY) và chỉ số nhà quản trị mua hàng-PMI



Bản lẻ hàng hóa có cải thiện nhẹ

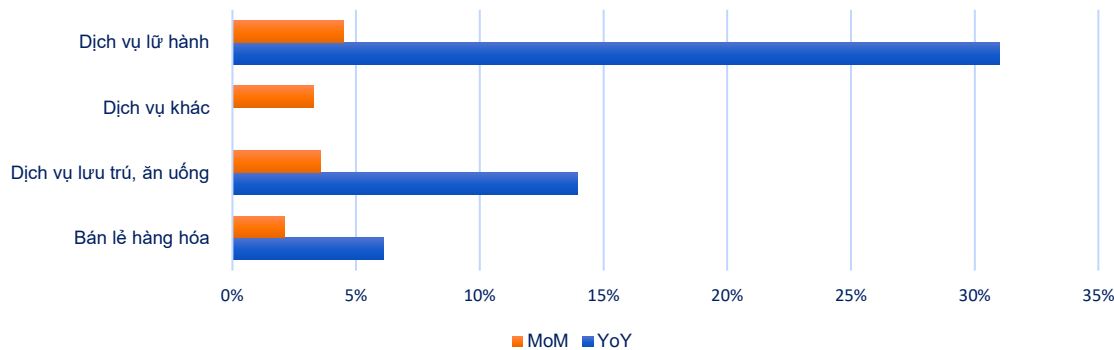
❖ Tổng mức bán lẻ tháng 10 đạt 524.595 tỷ VND, tăng trưởng 6% YoY và 2% MoM. Lũy kế 9 tháng đầu năm hoạt động bán lẻ tăng trưởng 10% svck vẫn thấp hơn mức tăng năm 2022 là 24%.

❖ Hoạt động bán lẻ – dịch vụ vẫn duy trì được đà hồi phục tuy nhiên tốc độ hồi phục vẫn còn khiêm tốn. Cụ thể:

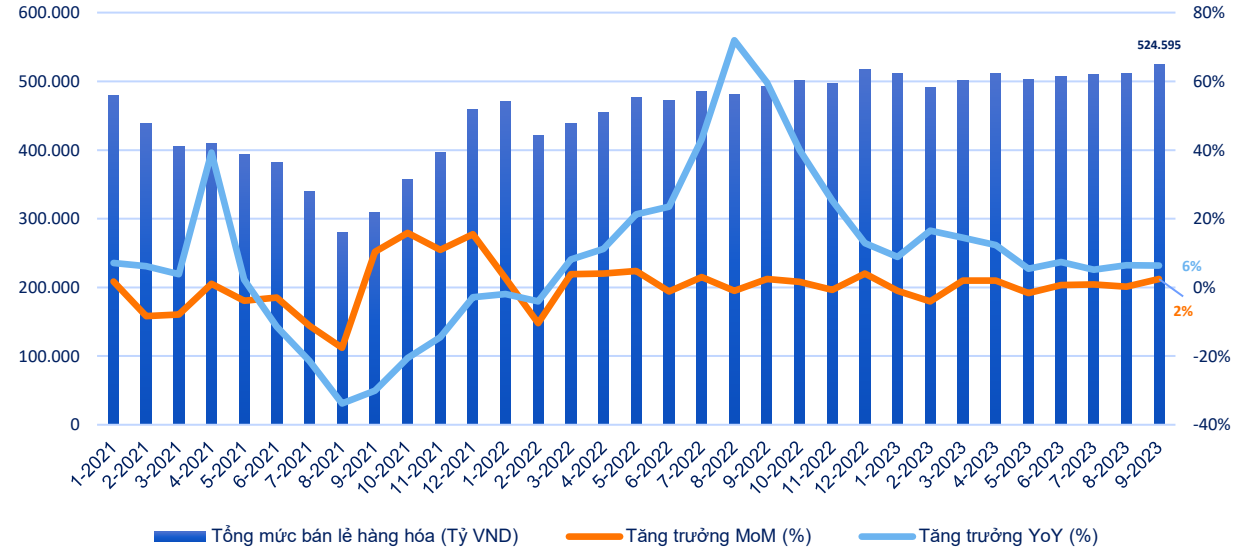
- Nhóm bán lẻ hàng hóa (chiếm tỉ trọng 77%) tăng trưởng còn khiêm tốn với con số 6% YoY, 2% MoM.
- Nhóm dịch vụ lưu trú, ăn uống và dịch vụ lữ hành hoạt động có phần sôi động hơn do các hoạt động du lịch hè vẫn còn, với mức tăng trưởng YoY lần lượt là 14% và 31%. Đối với nhóm dịch vụ khách không tăng svck.

=> VFS kì vọng tiêu dùng những tháng tiếp theo sẽ có nhiều cải thiện hơn do nhu cầu thường tăng cao vào các đợt cuối năm. Ngoài ra các chính sách của chính phủ như giảm VAT, hạ lãi suất và tăng lương cơ bản tiếp tục thấm thấu vào nền kinh tế.

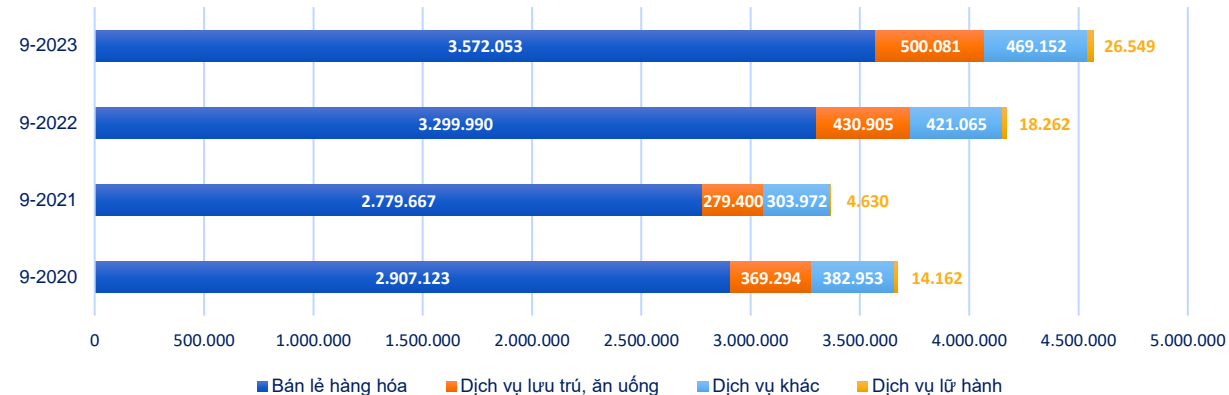
Tăng trưởng cấu phần bán lẻ hàng hóa và dịch vụ



Tổng mức bán lẻ hàng hóa



Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng lũy kế từ đầu năm (Tỷ VND)



Xuất nhập khẩu có dấu hiệu chậm lại

❖ Hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng dương sau nhiều tháng nhưng có dấu hiệu hụt hơi so với tháng 8. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa tháng 9 đạt 60,53 tỷ USD (-4,1% MoM, +4,6% YoY). Trong đó, xuất khẩu đạt 31.41 (-4,1% MoM, +4,6% YoY); nhập khẩu đạt 29,12 tỷ USD (-0,7% MoM, +2,6% YoY). Như vậy, kim ngạch XNK vẫn duy trì trạng thái xuất siêu 2,29 tỷ USD (-40% MoM); lũy kế từ đầu năm đạt 21.68 tỷ USD.

❖ Một số điểm tích cực của hoạt động xuất khẩu tháng 9 như sau:

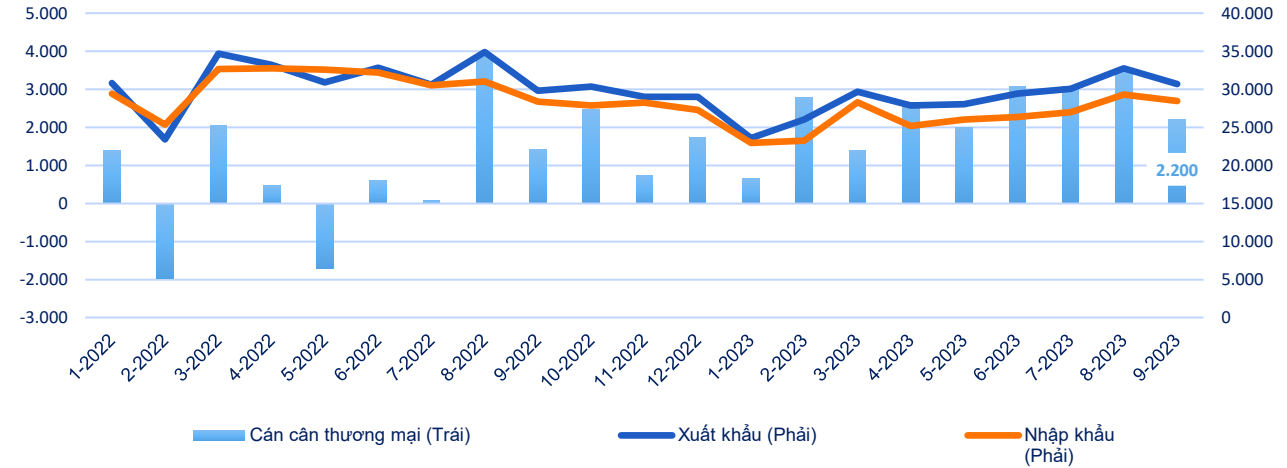
- Các mặt hàng nông sản có mức tăng trưởng ấn tượng svck như: mặt hàng rau quả tăng 170%, gạo tăng 57%.
- Hai mặt hàng chủ lực của xuất khẩu là máy tính và điện thoại cũng bắt đầu tăng trưởng dương trở lại trong tháng 9, với mức tăng lần lượt là 1,1% và 3% svck.

❖ Tuy nhiên, một số mặt hàng xuất khẩu thuộc khu vực các doanh nghiệp trong nước vẫn chưa có nhiều bứt phá. Cụ thể, svck nhóm dệt may giảm 6%, nhóm thủy sản giảm 6% và nhóm gỗ chỉ tăng 1%.

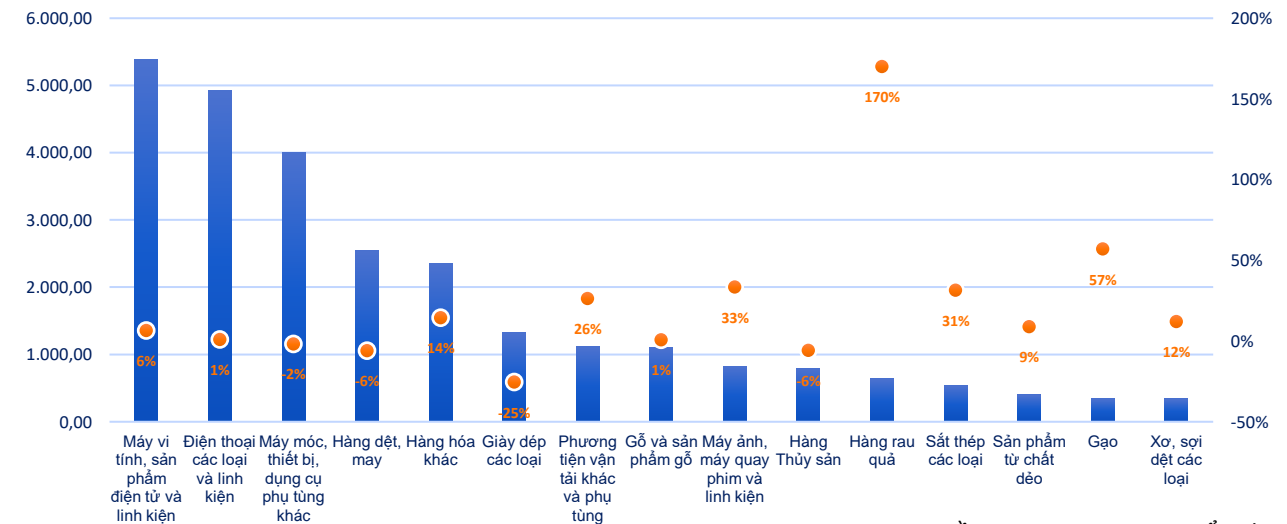
⇒ Có thể thấy rằng, tổng cầu vẫn yếu trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt trên nhiều nền kinh tế lớn dẫn đến xu hướng hội phục của xuất khẩu của Việt Nam còn chậm.

⇒ VFS kỳ vọng rằng động lực tăng trưởng cho lĩnh vực xuất khẩu trong giai đoạn cuối năm đến từ việc mở rộng thêm thị trường xuất khẩu cho nhiều mặt hàng sang Trung Quốc và nâng cao tốc độ thông quan hàng hóa sang quốc gia này. Lượng hàng tồn kho của các doanh nghiệp bán lẻ Mỹ đang có dấu hiệu chạm đáy cũng là thông tin tốt cho hoạt động xuất khẩu.

Kim ngạch XNK theo tháng (Triệu USD)



Giá trị kim ngạch XK một số mặt hàng T9/2023 (Triệu USD)



Áp lực tỷ giá tăng nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

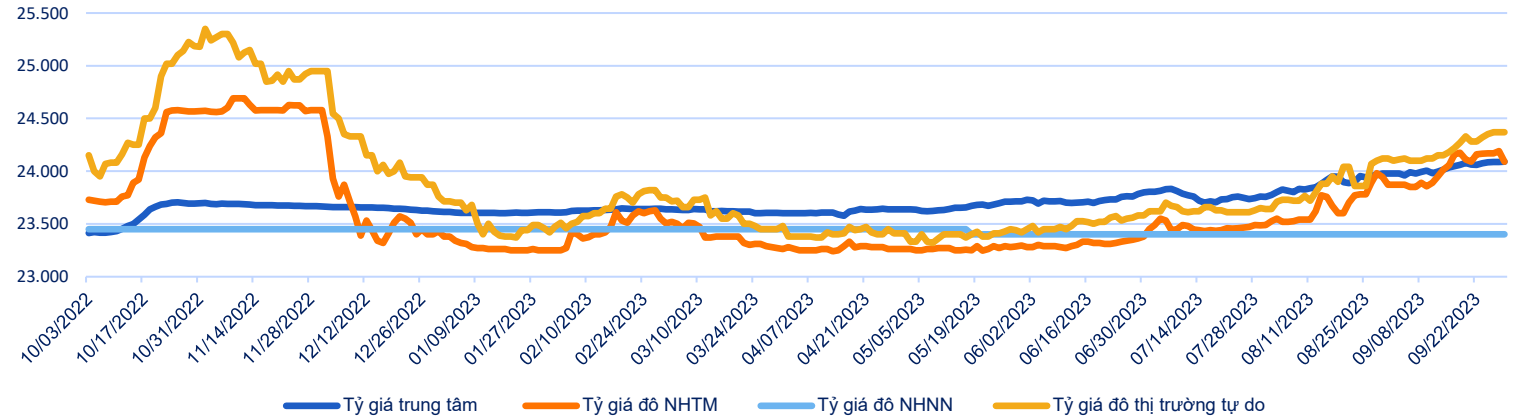
❖ Tỷ giá USD/VND vẫn duy trì xu hướng tăng trong tháng 9. Điều này là tất yếu khi chính sách tiền tệ của Việt Nam đi ngược với toàn cầu. So với thời điểm cuối tháng 8, tỷ giá VND/USD trên thị trường tự do tại 29/09 tăng 250 đồng và hiện giao dịch ở mức 24.140 đồng/USD, tỷ giá trung tâm và tại NHTM lần lượt giao dịch ở mức 24.089 đồng/USD, tăng 112 đồng và 24,090 đồng/USD, tăng 220 đồng. Tỷ giá tại NHNN không tăng giá.

❖ NHNN đã có những biện pháp can thiệp để giảm áp lực tỷ giá. Từ 21/9 đến nửa đầu tháng 10, NHNN bắt đầu sử dụng nghiệp vụ hút tín phiếu thông qua thị trường mở với tổng mức tiền hút về hơn 240 nghìn tỷ với mức lãi suất xấp xỉ 1%/năm. Đây là biện pháp giúp NHNN kiểm soát được tỷ giá mà không làm ảnh hưởng đến lãi suất ở thị trường 1.

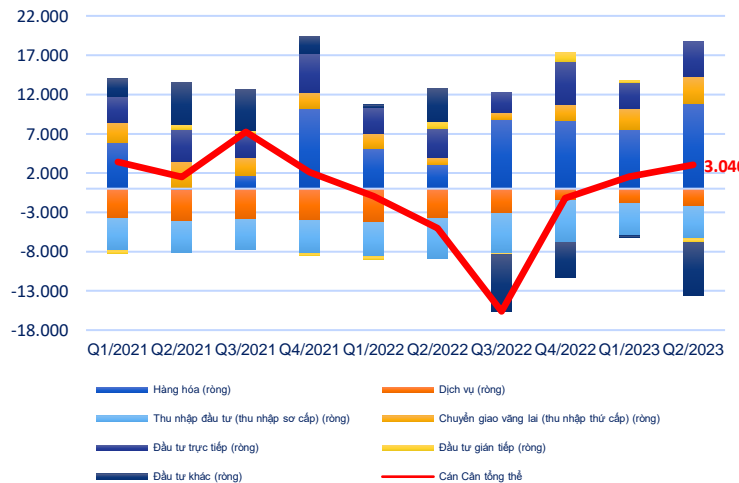
❖ Bên cạnh đó, tỷ giá phần nào vẫn được đảm bảo nhờ vào việc cán cân tổng thể cân bằng tốt. Mặc dù gần đây có sự gia tăng của việc dòng USD rút ra khỏi Việt Nam do chênh lệch lãi suất, nhưng dòng USD chảy vào từ nguồn vốn FDI, kiều hối và xuất khẩu vẫn đủ lớn để giúp Việt Nam thặng dư khoảng 3 tỷ USD trong quý 2. Điều này giúp NHNN dễ dàng hơn trong việc điều tiết tỷ giá.

⇒ VFS cho rằng tỷ giá trung tâm USD/VND vẫn sẽ được kiểm soát tốt trong Q4 và sẽ giao động trong vùng 23.900 – 24.200. Tuy nhiên vẫn cần quan sát kỹ các biến động như lạm phát và chính sách tiền tệ từ Mỹ. Ngoài ra cũng cần quan tâm tới biến động của các kênh hút USD chính như xuất nhập khẩu và FDI.

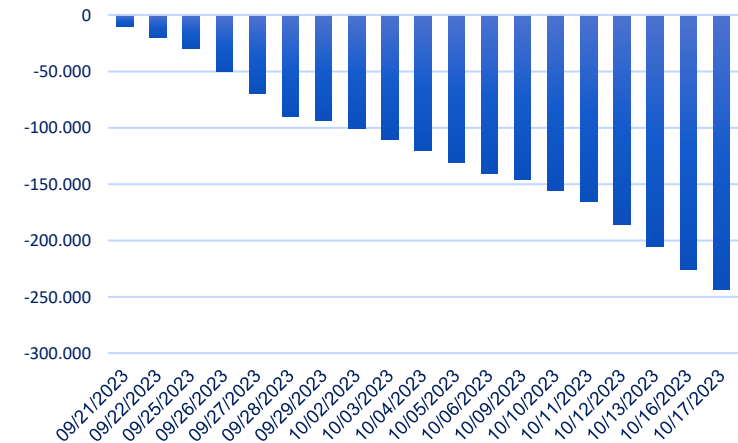
Tỷ giá USD/VND



Cán cân tổng thể (Triệu USD)



Lũy kế tín phiếu được phát hành từ cuối tháng 9 (Tỷ VND)



Thanh khoản hệ thống ngân hàng dư thừa, tín dụng tăng trưởng thấp

❖ **Lãi suất liên ngân hàng qua đêm trong tháng 9 vẫn duy trì ở mức thấp.** Kết thúc tháng 9, lãi suất cho vay liên ngân hàng qua đêm chỉ ở mức 0,19%, cho thấy thanh khoản hệ thống ngân hàng tương đối dư thừa. Để giải quyết việc dư thừa thanh khoản, NHNN đã sử dụng biện pháp hút tín phiếu qua thị trường mở như đã đề cập ở phần tỷ giá.

❖ **Tăng trưởng tín dụng tháng 9 có cải thiện so với tháng 8.** Tính đến 29/09 tín dụng toàn nền kinh tế đạt 12,75 triệu tỷ đồng, tăng 6,9%, mức tăng khá ấn tượng so với con số 5,6% của tháng 8, song vẫn thấp hơn svck với con số 11,1% và mới chỉ đạt 50% kế hoạch tăng trưởng 14%-15% trong năm nay của chính phủ.

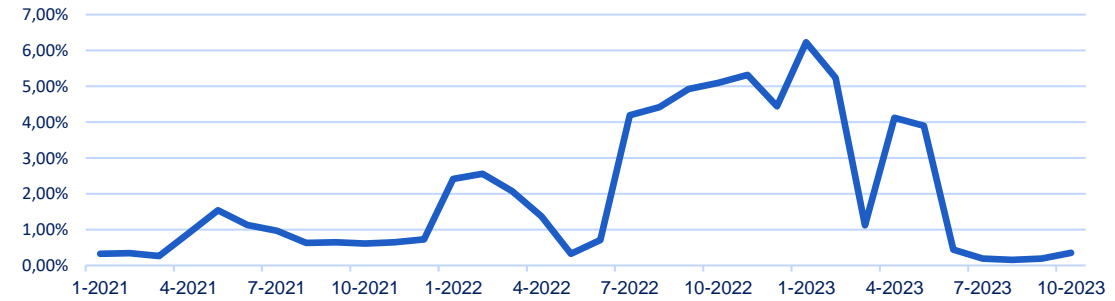
❖ **Tín dụng tăng trưởng thấp là do:**

- Tổng cầu của nền kinh tế còn yếu nên nhiều doanh nghiệp tập trung vào việc xử lý hàng tồn kho, hạn chế tăng quy mô sản xuất do đó nhu cầu vay vốn giảm.
- Trong khi đó một số doanh nghiệp có nhu cầu vay, đặc biệt là các doanh nghiệp vừa và nhỏ, lại không đáp ứng được điều kiện vay vốn.
- Trước bối cảnh khó khăn của nền kinh tế, mức độ rủi ro cao nên ngân hàng gặp khó khăn trong quyết định cho vay và không hạ được chuẩn tín dụng nhằm đảm bảo an toàn trong hoạt động.

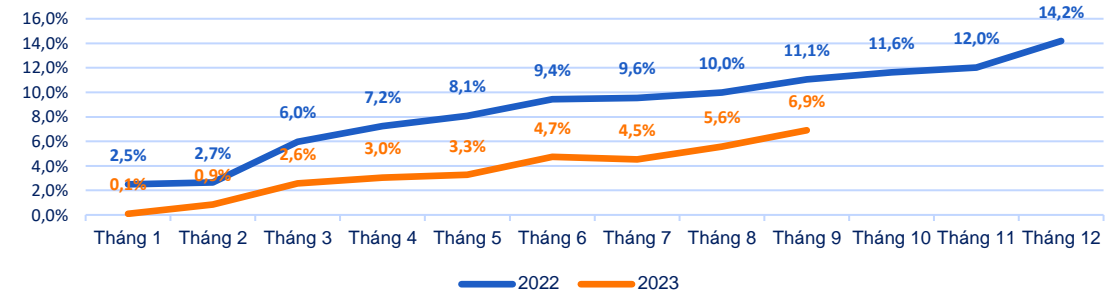
❖ **VFS kỳ vọng rằng tăng trưởng tín dụng sẽ tiếp tục cải thiện trong các tháng cuối năm, tuy nhiên chỉ đạt quanh mức 10% - 11%. Động lực tăng trưởng đến từ các yếu tố như:**

- Sản xuất và xuất khẩu đang có dấu hiệu cải thiện, nhu cầu được dự báo tăng cao trong thời điểm cuối năm từ đó gia tăng nhu cầu vay vốn từ doanh nghiệp và người dân.
- Chi phí huy động giảm tạo điều kiện cho việc giảm lãi suất cho vay của các NHTM từ đó kích thích nhu cầu vay vốn. Lãi suất huy động tại các NHTM giảm xuống mức kỷ lục từ sau giai đoạn Covid-19, cụ thể nhiều ngân hàng đồng loạt giảm lãi suất tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng về mức 5,3%, đặc biệt Techcombank giảm về mức 5,2%.

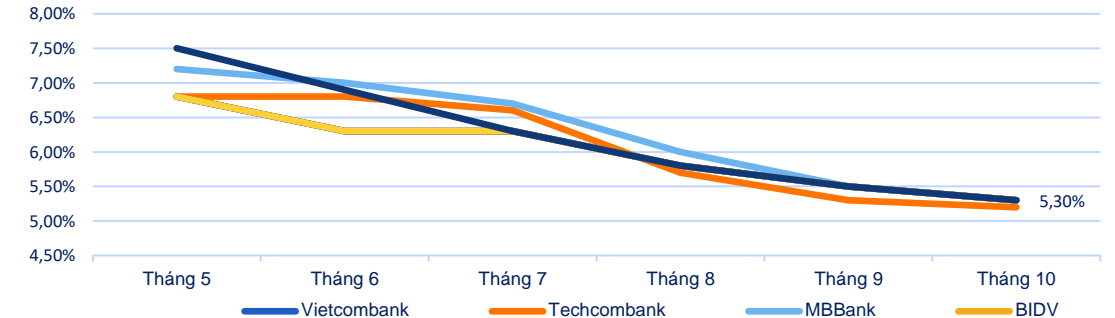
Lãi suất bình quân liên ngân hàng qua đêm



Tăng trưởng tín dụng (YTD)



Lãi suất huy động tại các NHTM kỳ hạn 12 tháng



Nguồn: Fiin Pro, SBV, VFS tổng hợp

Giải ngân vốn đầu tư công trong 9 tháng lần đầu tiên vượt mức 50%

❖ Theo Bộ Tài chính, tính tới hết T9.2023, giá trị giải ngân vốn đầu tư công trên toàn quốc ước đạt hơn 363 nghìn tỷ đồng, đạt 51,3% kế hoạch Chính phủ giao (xấp xỉ 707 nghìn tỷ đồng). Đây cũng là năm đầu tiên giải ngân vốn đầu tư công 9 tháng vượt mốc 50%. Tỷ lệ này cao hơn khá nhiều so với cùng kỳ năm 2022 (46,7%), tương đương khoảng hơn 110.000 tỷ đồng.

❖ **Đối với việc giải ngân theo các tỉnh và thành phố:** theo GSO, lũy kế 9T2023, tốc độ giải ngân của của thành phố Cần Thơ là tốt nhất với tỷ lệ 67,7%, theo sau đó là 2 thành phố Hà Nội và Hải Phòng với tỷ lệ lần lượt là 57,7% và 57,5%. Trong khi đó, TP. Hồ chí Minh, với tổng số vốn được giao lớn nhất hơn 70 nghìn tỷ, chỉ giải ngân 42,2% so với kế hoạch.

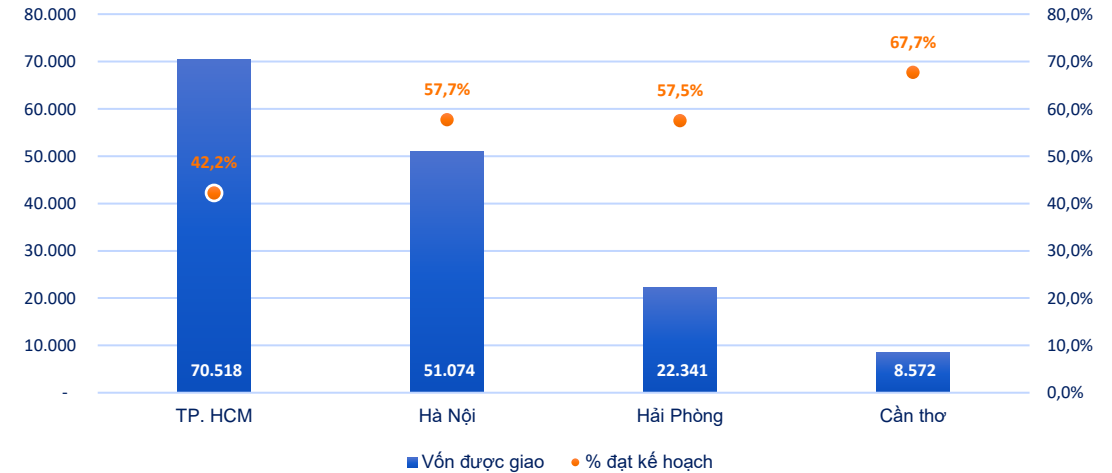
❖ **Đối với việc giải ngân theo Bộ:** bộ có tốc độ giải ngân tốt vẫn là bộ GTVT với việc giải ngân được 56.631 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm, đạt 61,9% kế hoạch được giao. Hiện nay các dự án giao thông trọng điểm như cao tốc Bắc-Nam 2 giai đoạn; Dự án bồi thường, tái định cư sân bay Long Thành vẫn đang bám sát tốt kế hoạch đề ra.

❖ **Đối với các đại dự án lớn:** Theo bộ tài chính, đã đưa vào sử dụng 8/11 đoạn tuyến cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 1; khởi công 12 dự án cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2021-2025, 3 cao tốc trục Đông - Tây, các tuyến đường Vành đai 3 TPHCM, Vành đai 4 HN, nhà ga Cảng hàng không quốc tế Long Thành, nhà ga T3 Tân Sơn Nhất. Dự kiến đến cuối năm đưa vào khai thác 1.832 km đường cao tốc.

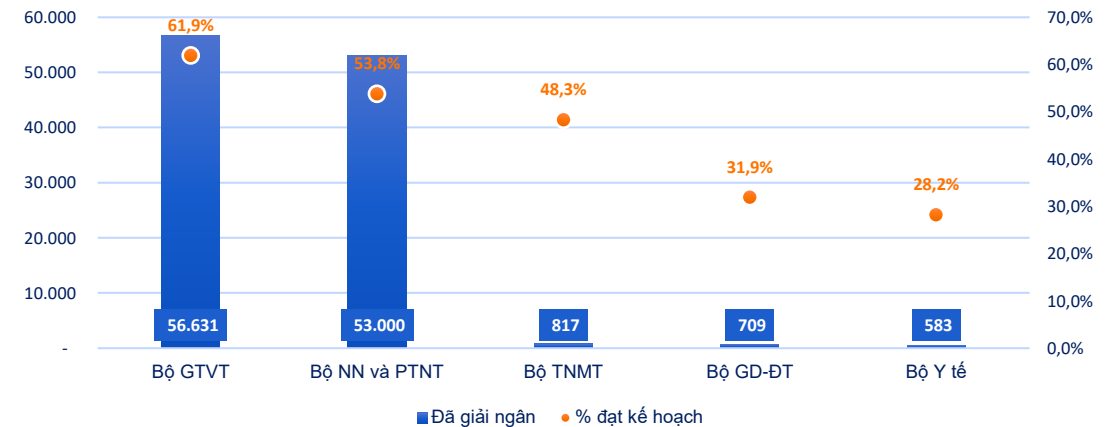
⇒ Có thể thấy rằng, hoạt động đầu tư công trong tháng 9 đạt được nhiều kết quả tích cực nhờ vào chỉ đạo quyết liệt và các giải pháp kịp thời của Chính phủ.

⇒ VFS vẫn giữ nguyên kỳ vọng giải ngân đầu tư công sẽ đạt được khoảng 90% kế hoạch nhờ đầu tư công thường được đẩy mạnh vào giai đoạn cuối năm.

Tỷ lệ giải ngân các địa phương được giao vốn nhiều nhất



Tỷ lệ giải ngân một số bộ, cơ quan trung ương



03

**DỰ BÁO TÁC ĐỘNG: THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN**

DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRỞ NÊN RỦI RO DO TÁC ĐỘNG TỪ TỶ
GIÁ VÀ LẠM PHÁT

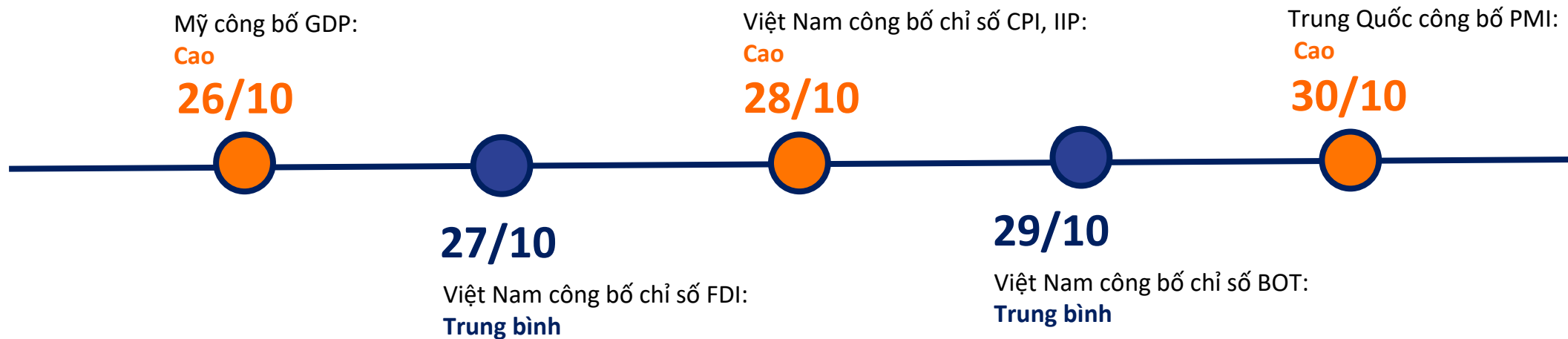
- ❖ **Bối cảnh kinh tế:** VFS đánh giá nền kinh tế đang từng bước hồi phục, nhưng tốc độ hồi phục còn chậm. Ngoài ra, Việt Nam cũng đang phải đối mặt với một vài rủi ro vĩ mô lớn đến từ việc lạm phát và tỷ giá đều đang có xu hướng tăng. Nếu các vấn đề này không có dấu hiệu hạ nhiệt trong thời gian tới thì sẽ làm dấy lên lo ngại về việc chính phủ có thể thực hiện đảo chiều chính sách nới lỏng hiện nay.
- ❖ **Xu hướng dòng tiền:** VFS đánh giá rằng việc tỷ giá tăng và lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ cao kỷ lục sẽ khiến VNINDEX trở nên rủi ro hơn. Từ đó khiến dòng tiền có xu hướng rút khỏi thị trường, đặc biệt là dòng vốn ngoại.
- ❖ **Thị trường chứng khoán tháng 10 - 11 năm 2023:** VNINDEX dự báo sẽ dao động trong vùng 1.050 – 1.250 điểm.

04

CÁC SỰ KIỆN KINH TẾ SẼ XẢY RA TRONG THÁNG



LỊCH SỰ KIẾN THÁNG 11/2023 & 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: (+8428) 6255 6586 – Ext: 699 Fax: (+8428) 6255 6580

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: (+8424) 3928 8222 – Ext: 699 Fax (+8424) 3933 8222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Giám đốc phân tích	hoang.nguyenminh@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
Nguyễn Anh Quân	Chuyên viên phân tích	quan.nguyen@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.