



**Chuyên viên Phân tích**  
**Trần Thị Hồng Nhung, CFA**  
[nhungth@gtjas.com.vn](mailto:nhungth@gtjas.com.vn) - ext:703

## CẬP NHẬT VĨ MÔ THÁNG 10/2023

**Báo cáo số liệu mới công bố của Tổng cục Thống kê về dữ liệu kinh tế Việt Nam trong tháng 10 tiếp tục cho thấy những điểm sáng:**

- + Thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) có bước vọt so với các tháng trước đó.
- + Xuất nhập khẩu cải thiện với cán cân thương mại tiếp tục nới rộng.
- + Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) duy trì xu hướng tăng từ các tháng trước.
- + Tổng giá trị bán lẻ hàng hóa tiếp tục tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái.

**Mặt khác, một số mặt tối còn hiện diện:**

- Áp lực lạm phát vẫn còn lớn trước xu hướng giá dầu, giá lương thực thực phẩm và học phí neo cao.
- Tỷ giá chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

## TÍN HIỆU KHẢ QUAN TỪ ĐẦU TƯ, SẢN XUẤT, THƯƠNG MẠI

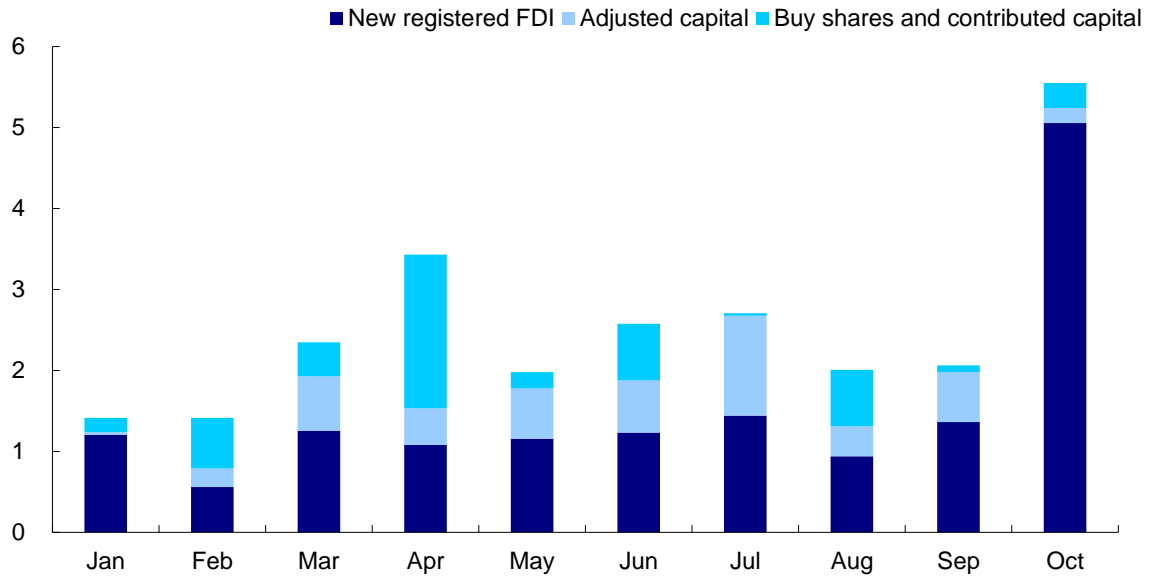
### **FDI tháng 10 tăng mạnh**

Riêng trong tháng 10, FDI đăng ký mới đạt 5.5 tỷ USD, tăng mạnh so với mức trung bình khoảng 2 tỷ USD các tháng trước đó và là tháng 10 có giá trị đăng ký FDI cao nhất giai đoạn 2020-2023.

Con số này cũng phần nào phản ánh những nỗ lực trước đó của Chính phủ Việt Nam trong việc cải thiện quan hệ với các đối tác thương mại lớn từ Mỹ, Hàn Quốc...trong những tháng đầu năm. Đồng thời, củng cố kỳ vọng Việt Nam sẽ trở thành điểm đến hấp dẫn với dòng vốn đầu tư trong lĩnh vực sản xuất- điện tử trong khu vực.

### Số liệu FDI các tháng năm 2023

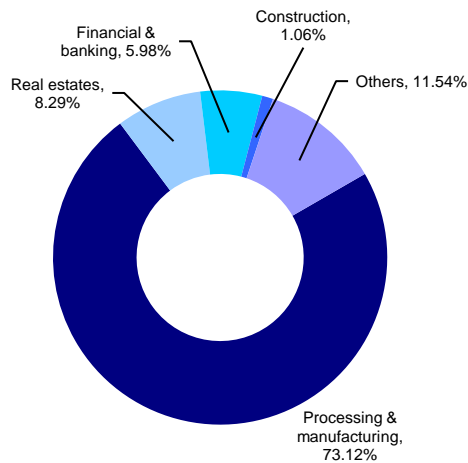
Title



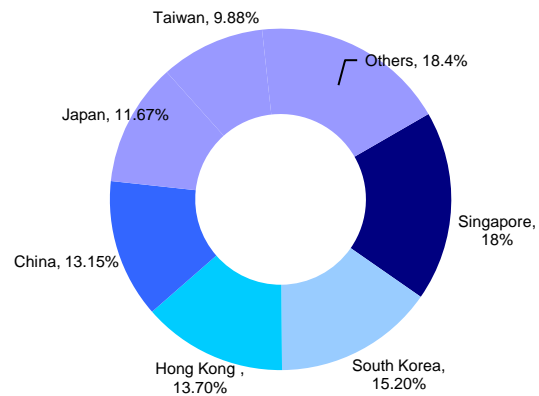
Nguồn: GSO, GTJASVN

Tính chung 10 tháng đầu năm 2023, vốn đăng ký mới FDI đạt 25.76 tỷ USD, tăng 14.7%yoy. Vốn giải ngân FDI trong 10 tháng tăng 2.4% so với cùng kỳ năm ngoái, ước đạt 18 tỷ USD.

#### FDI 10 tháng theo lĩnh vực



#### FDI 10 tháng theo quốc gia

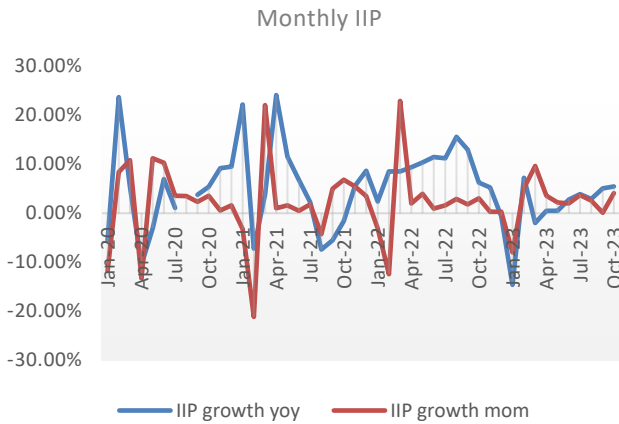


Nguồn: Fiinpro, GTJASVN

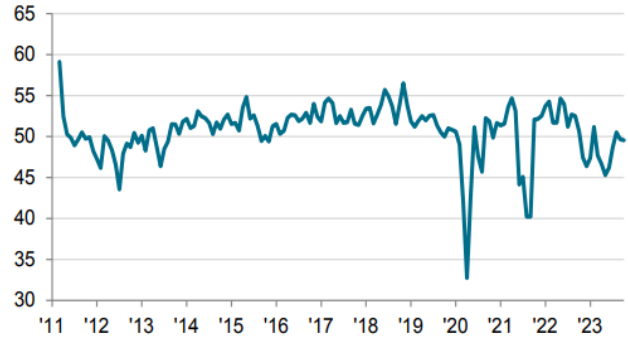
Theo Cục Đầu tư nước ngoài, các nhà đầu tư đến từ châu Á, các đối tác đầu tư truyền thống, như Singapore, Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc, Hồng Kông, Đài Loan vẫn chiếm tỷ trọng lớn, chiếm tới 81.7% tổng vốn đầu tư nước ngoài của cả nước trong 10 tháng.



## Chỉ số sản xuất công nghiệp cho thấy hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục cho thấy dấu hiệu hồi phục



PMI Ngành Sản xuất Việt Nam của S&P Global PMI  
Điều chỉnh theo mùa, >50 = cải thiện so với tháng trước



Nguồn: S&P Global PMI.  
Dữ liệu được thu thập từ ngày 12 đến ngày 23 tháng 10 năm 2023.

Nguồn: Fiinpro, GTJASVN

Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp trong tháng 10 tăng 5.5%mom và tăng 4.1%yoy với động lực tăng chính từ nhóm ngành chế biến chế tạo; khai khoáng; và sản xuất và phân phối điện.

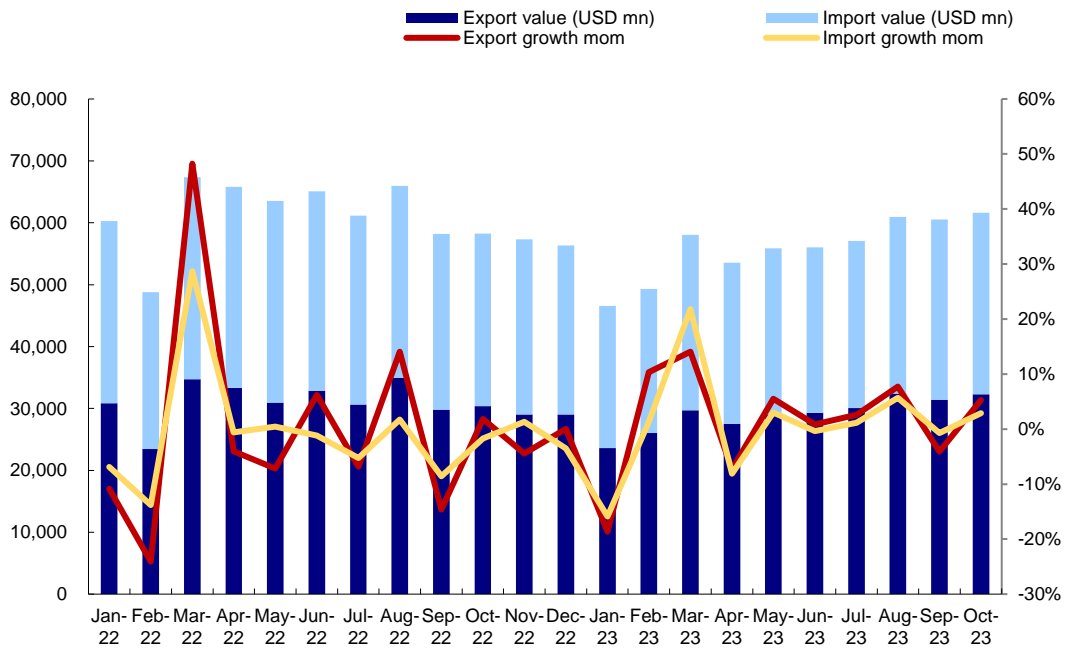
Mặc dù trung bình 10 tháng đầu năm, IIP chỉ tăng 0.5% so với cùng kỳ năm trước, tuy nhiên sự cải thiện trong các tháng liên tiếp gần đây cho thấy những tín hiệu tích cực đáng kể về hoạt động sản xuất trong nước.

Mặt khác, một chỉ báo khác liên quan đến hoạt động sản xuất, tiêu dùng lại cho thấy bức tranh kém tích cực hơn là PMI với 2 tháng giảm liên tiếp và ghi nhận ở mức 49.6 trong kỳ khảo sát tháng 10. Báo cáo của S&P Global cũng cho thấy sự cản trở từ các nhà sản xuất trong việc xử lý đơn hàng. Cụ thể, mặc dù số lượng đơn hàng tăng nhẹ nhưng hoạt động sản xuất không được mở rộng trong tháng, thay vào đó hàng tồn kho được sử dụng để đáp ứng đơn hàng.

### Tăng trưởng xuất khẩu và nhập khẩu cải thiện trong tháng 10

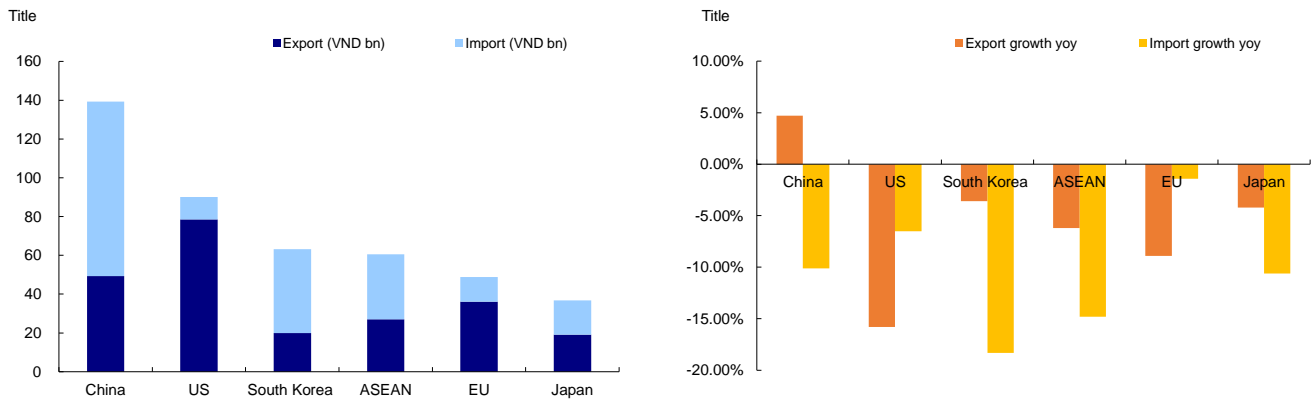
Cụ thể, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa tháng 10 năm 2023 ước đạt 32.31 tỷ USD, tăng 5.3% so với tháng trước và tăng 5.9% so với cùng kỳ năm trước. Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa tháng 10 năm 2023 ước đạt 29.31 tỷ USD, tăng 2.9% so với tháng trước và tăng 5.2% so với cùng kỳ năm trước. Mức tăng trong tháng 10 giúp thu hẹp đà giảm kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu lũy kế 10 tháng lần lượt còn -7.1%yoy và 12.3%yoy.

Cán cân thương mại trong tháng 10 tiếp tục thặng dư thêm 3 tỷ USD, nâng tổng mức thặng dư thương mại 10 tháng đầu năm lên 24.61 tỷ USD.



Nguồn: Fiiipro, GTIASVN

### Các thị trường thương mại chính của Việt Nam

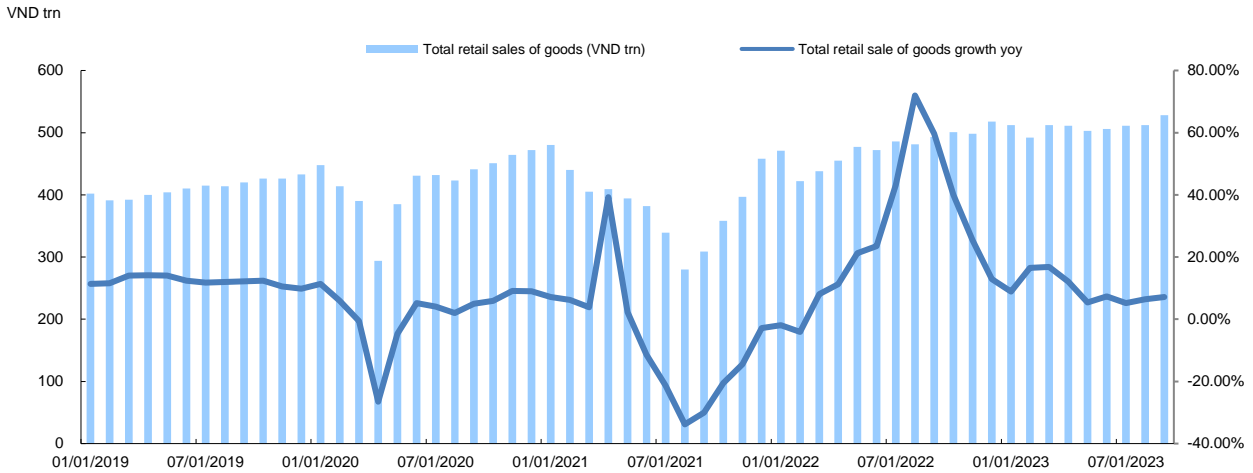


Nguồn: GSO, GTIASVN

Xuất khẩu sang các thị trường trọng điểm của Việt Nam đều cho thấy sự suy giảm đáng kể. Tuy nhiên, có thể thấy đà giảm đã thu hẹp lại so với các tháng trước đó và mở ra kỳ vọng hồi phục cho hoạt động thương mại của Việt Nam trong thời gian tới.



## Động lượng tăng trưởng doanh số bán lẻ chậm lại



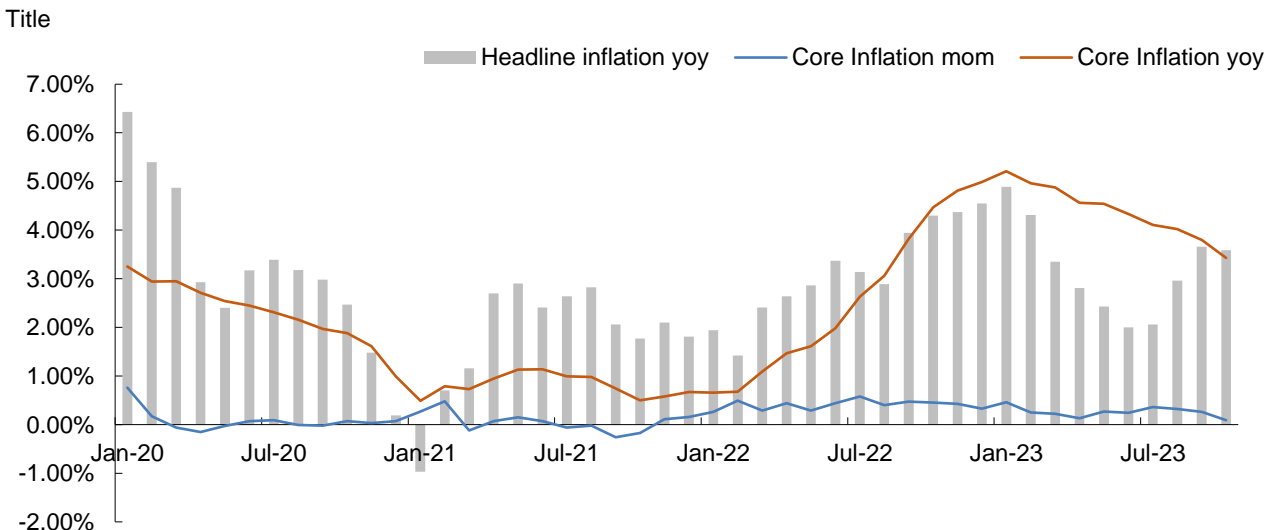
Nguồn: Fiinpro, GTIASVN

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng Mười ước đạt 536.3 nghìn tỷ đồng, tăng 1,5% so với tháng trước và tăng 7% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 10 tháng năm 2023, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành ước đạt 5,105.4 nghìn tỷ đồng, tăng 9.4% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2022 tăng 20.8%), nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6.9% (cùng kỳ năm 2022 tăng 16.7%).

Mặc dù vẫn duy trì được mức tăng trưởng dương, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng chậm lại ở mức dưới 1 con số những tháng gần đây phản ánh một phần sức cầu suy yếu trong nước. Bên cạnh đó, doanh số hoạt động dịch vụ lữ hành và các dịch vụ khác chưa thể như kỳ vọng trong điều kiện du lịch hồi phục nhưng lượt khách quốc tế đến Việt Nam mới chỉ đạt 69% mức trước dịch.

## LẠM PHÁT CAO NHƯNG TRONG TẦM KIỂM SOÁT

Đà tăng của CPI đã hạ nhiệt khi chỉ số giá tiêu dùng tháng 10 năm 2023 chỉ tăng nhẹ 0.08% so với tháng trước.





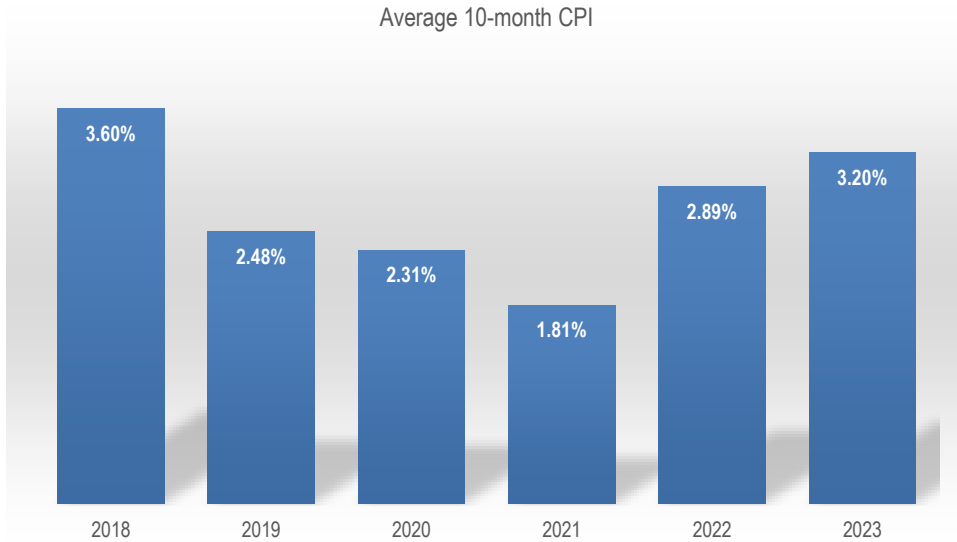
*Nguồn: GSO, GTJASVN*

So với tháng 12 năm 2022, CPI tháng 10 tăng 3.2% và so với cùng kỳ năm trước tăng 3.59%.

Ngoài hàng dịch vụ ăn uống (+0.06%mom) và giáo dục (+2.25%mom), tăng giá nhà ở và VLXD (+0.27%mom) là những nguyên nhân chính khiến lạm phát tăng so với tháng trước.

Bình quân 10 tháng năm 2023, CPI tăng 3.2% so với cùng kỳ năm trước; lạm phát cơ bản tăng 4.38%.

### **CPI bình quân 10 tháng vẫn cao nhất 5 năm và cần được theo dõi sát**



*Nguồn: GSO, GTJASVN*

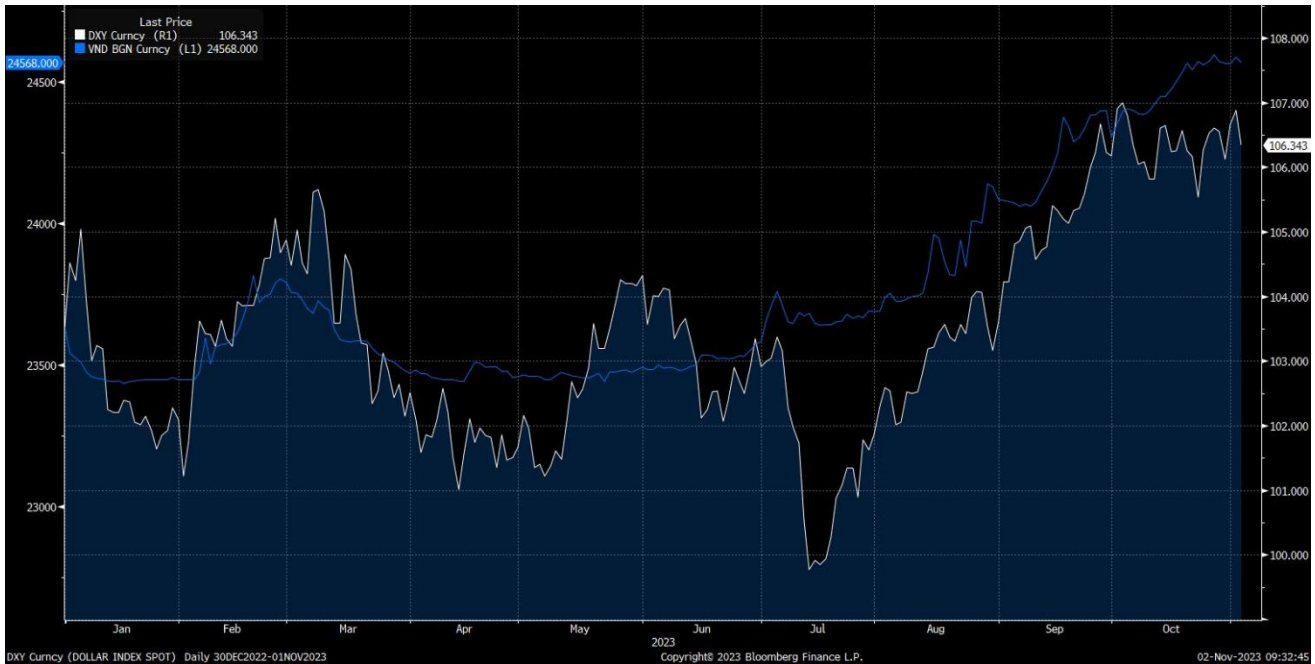
### **ÁP LỰC TỶ GIÁ CÒN HIỆN HỮU TRONG NGẮN HẠN**

Nổi tiếp xu hướng trong tháng 9, tỷ giá trong tháng 10 tiếp tục chịu áp lực trong bối cảnh chỉ số DXY trong bối cảnh xung đột địa chính trị tại Trung Đông và mặt bằng lãi suất các nước vẫn đang neo cao.

Tính tới thời điểm hiện tại, đồng VND đã mất giá khoảng 4% so với USD. Áp lực trong ngắn hạn vẫn khá lớn.

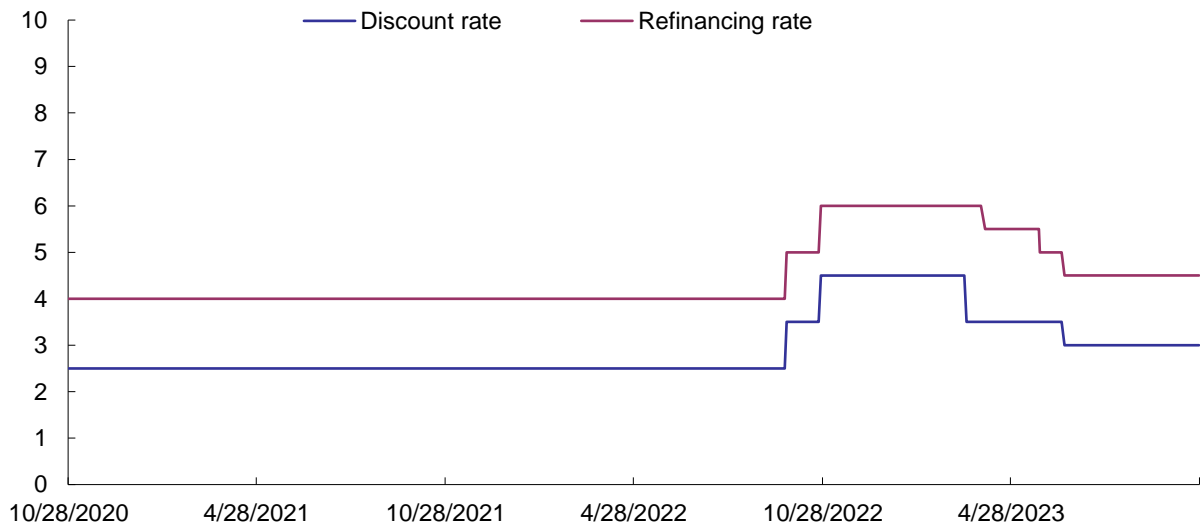


### Diễn biến tỷ giá và DXY index



Nguồn: Bloomberg

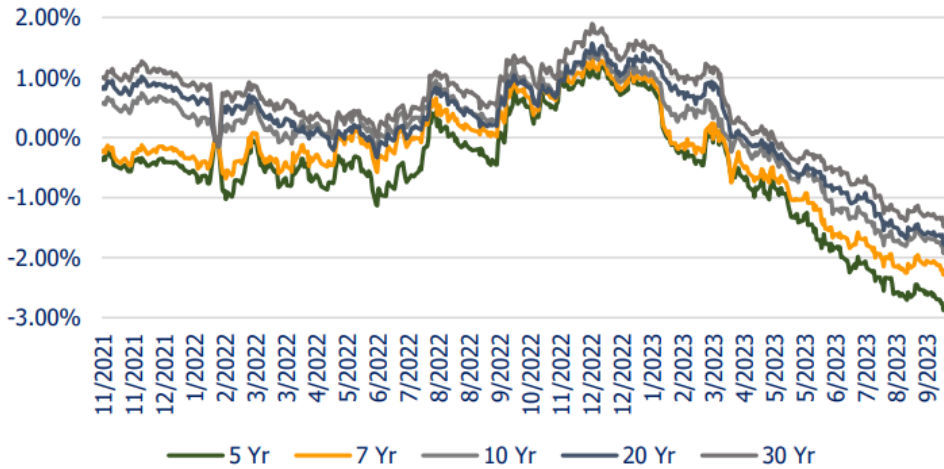
### Lãi suất điều hành của Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN



### VN-US Yield Gap



Nguồn: VBMA

Có một số tín hiệu tích cực hơn giúp hỗ trợ tỷ giá ổn định dần vào cuối năm:

- + Thứ nhất, quyết định không tăng lãi suất của Fed trong kỳ họp tháng mười một là một trong những yếu tố góp phần hỗ trợ giảm áp lực tỷ giá cũng như áp lực trong điều hành chính sách tiền tệ trong ngắn hạn. Bên cạnh đó, chính sách tiền tệ thắt chặt của các NHTW trên thế giới có thể đã đi đến hồi kết.
- + Thứ hai, quan điểm ổn định tỷ giá theo hướng linh hoạt và dự dè về mặt chính sách để ổn định tỷ giá của NHNN.

Chính sách tiền tệ của NHNN cho tới thời điểm hiện tại khá kiên định: một mặt nói lỏng để hỗ trợ doanh nghiệp và nền kinh tế trong nước với việc duy trì mức bằng lãi suất thấp bất chấp áp lực về việc chênh lệch lãi suất và chính sách với các thị trường lớn, một mặt có những giải pháp linh hoạt để ổn định tỷ giá. Cụ thể, để hỗ trợ tỷ giá, SBV đã duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt trong năm 2023 với động thái hút ròng liên tục tiền đồng qua kênh tín phiếu trên thị trường liên ngân hàng để giảm thiểu hoạt động đầu cơ. Tính tới thời điểm cuối tháng 10, NHNN đã hút ròng hơn 200 nghìn tỷ đồng, tuy nhiên thanh khoản hệ thống vẫn được duy trì ổn định và không làm xáo trộn hoạt động của các ngân hàng.

Dù vậy thì câu chuyện tỷ giá vẫn còn khá căng thẳng không chỉ ở Việt Nam mà ngay cả toàn cầu trong bối cảnh NHTW các nước trong khu vực châu Á đã có động thái nâng lãi suất những tuần gần đây (Indonesia và Phillipines). Ấn Độ trong khi đó lựa chọn phương án khác là bán bớt dự trữ ngoại hối để ổn định đồng tiền.





### Asia-Pacific Central Banks Have More Work to Do

Region's policymakers seen tightening while others hold or make deep cuts



Source: Bloomberg

Note: Data is as of Oct. 27, and excludes China.

**Bloomberg**

### NHẬN ĐỊNH GTJA

Trong cập nhật mới nhất, Chính phủ Việt Nam đã có những điều chỉnh nhất định về mục tiêu tăng trưởng trong năm nay. Theo đó, Phó Thủ tướng Lê Minh Khái cho rằng dự kiến mục tiêu tăng trưởng 6.5% cho năm nay là không đạt, thay vào đó là mức tăng trưởng 5% (tương ứng kịch bản cơ sở của GTJA đưa ra trước đó). Điều này phản ánh những rào cản hiện tại, nhất là những ảnh hưởng từ thị trường toàn cầu. Nhìn rộng hơn, kỳ vọng phục hồi vào kinh tế Trung Quốc hay những nét cắt về bức tranh kinh tế tại Mỹ, EU, chính sách tiền tệ của Nhật Bản... trong giai đoạn cuối 2023-2024 còn chưa hoàn toàn rõ ràng.

2 tháng còn lại của năm 2023 sẽ khá căng thẳng về mặt ổn định kinh tế vĩ mô trong nước và đặc biệt là chính sách tiền tệ theo hướng ổn định tỷ giá, vừa phải đảm bảo tăng trưởng kinh tế (áp lực tăng lãi suất điều hành là rất lớn). Dù vậy, khả năng đạt tăng trưởng GDP 5% trong năm nay là khá chắc chắn.



**XẾP HẠNG CỔ PHIẾU**

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.		Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng
Khuyến nghị	Định nghĩa	
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq$ 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực	
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực	
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập	
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực	
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực	

**XẾP HẠNG NGÀNH**

Chỉ số tham chiếu: VN - Index		Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng
Xếp loại	Định nghĩa	
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực	
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập	
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực	

**KHUYẾN CÁO**

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan). Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



**GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY**

**Trần Thị Hồng Nhung, CFA**  
Chief of Macroeconomic & Data analysis  
[nhungth@gtjas.com.vn](mailto:nhungth@gtjas.com.vn) – ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

<b>LIÊN HỆ</b>	<b>TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI</b>	<b>CHI NHÁNH TP. HCM</b>
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	P9-10, Tầng 1, Chamvit Tower	Lầu 3, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999		
Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Điện thoại: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	Điện thoại: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696