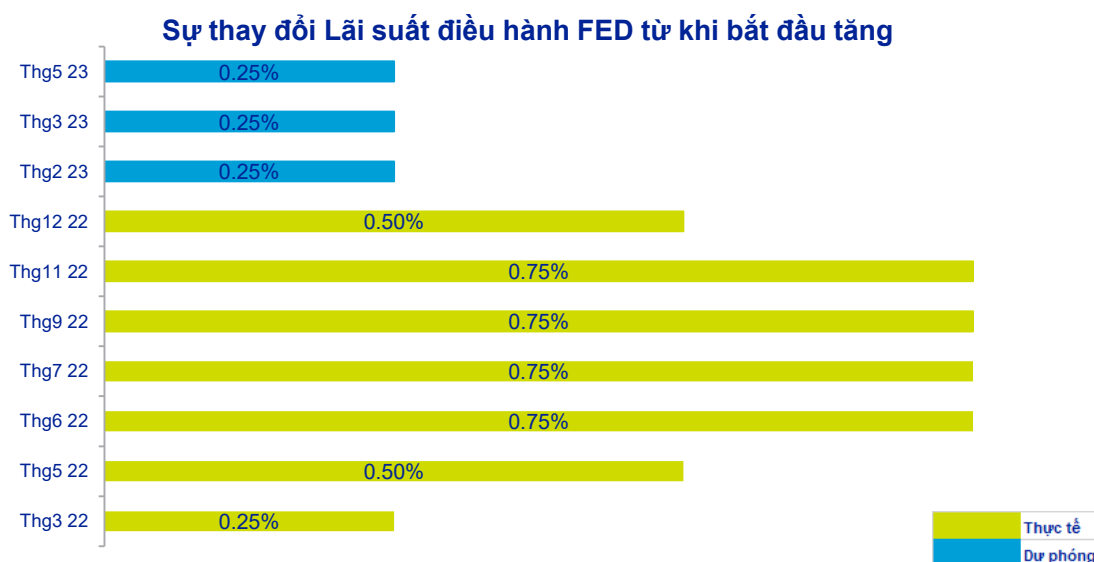


FED tiếp tục tăng lãi suất cơ bản của mình thêm 50 điểm phần trăm lên 4,25-4,50%, và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong năm 2023. NHNN phát tín hiệu sẽ mua USD từ các NHTM.

Các quan chức Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) đã bỏ phiếu để tăng lãi suất cơ bản thêm nửa điểm phần trăm (+0.50%) và phát ra tín hiệu trong dự báo kinh tế mới được FED đưa ra là lãi suất dự kiến vào năm 2023 lên 5-5.5% và giữ nguyên mức này cho đến năm 2024. Bên cạnh đó, trong dự báo kinh tế mới được FED công bố, chúng tôi nhận thấy triển vọng kinh tế đang xấu đi theo thời gian. FED mặc dù đã nâng triển vọng kinh tế Mỹ với tăng trưởng GDP tăng 0,5% n/n vào năm 2022 (so với 0,2% n/n dự báo vào T9/2022), nhưng FED cũng đã điều chỉnh kỳ vọng tăng trưởng cho năm 2023 xuống 0,2% (so với 1,5% n/n dự báo vào T9/2022), cho thấy FED kỳ vọng tăng trưởng kinh tế sẽ hạ nhiệt khi nền kinh tế tiếp tục chống lại lạm phát cao. Ngoài ra, FED cũng tăng dự báo trung bình về lạm phát trong năm tới, được đo bằng chỉ tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE), sẽ tăng 5,6% trong suốt năm 2022 (nhanh hơn mức 5,4% dự báo vào T9/2022) và tăng PCE từ 3,5 % (cao hơn mức 3,1% được dự đoán vào T9/2022). *Chi tiết thêm về các dự báo của Fed trong Phụ lục 1.*



Việc tăng lãi suất gần đây có ý nghĩa như thế nào đối với Việt Nam

Bất chấp lạm phát cao ở Mỹ, cùng với việc FED và các ngân hàng trung ương lớn khác tăng lãi suất và chương trình Thắt chặt định lượng của FED, chúng tôi duy trì kỳ vọng **CPI của Việt Nam năm 2022** sẽ tăng trong khoảng 3,2%-4% và vẫn nằm trong mục tiêu 4% của Chính phủ. Tuy nhiên, chúng tôi dự kiến những tác động gián tiếp của tăng giá xăng dầu và các chi phí điện, nước, y tế và giáo dục tăng trong năm 2023 sẽ gia tăng áp lực lên lạm phát và chúng tôi dự kiến **lạm phát năm 2023 có thể đạt mức cao nhất 4.5% (vẫn trong mục tiêu 4.5% của Chính phủ cho năm 2023).**

Bên cạnh đó, chúng tôi dự kiến thanh khoản hệ thống ngân hàng sẽ duy trì ở mức hiện tại để hỗ trợ VND từ NHNN. Cho nên, chúng tôi dự kiến lãi suất liên ngân hàng có thể tăng thêm 50-100 điểm phần trăm từ mức hiện tại trong tháng cuối của năm 2022 và có thể tăng thêm 50-100 điểm phần trăm trong 6T2023 khi FED dự kiến sẽ tiếp tục tăng lãi suất. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục duy trì chênh lệch lãi suất VND và USD liên ngân hàng dương để hỗ trợ tỷ giá VND/USD, do đó, với việc lãi suất điều hành của FED (FFR) tiếp tục cao và cao hơn vào cuối năm, chúng tôi không kỳ vọng NHNN sẽ hạ nhiều lãi suất liên ngân hàng trong những tháng tới. Ngoài ra, chúng tôi duy trì kỳ vọng rằng lãi suất chính sách chính của chúng tôi có thể tăng dần 50 điểm cơ bản vào cuối năm 2022 và tăng thêm 100-200 điểm cơ bản vào năm 2023.

Chúng tôi cũng dự kiến là những áp lực mất giá của VND trong năm 2023 sẽ thấp khi:

- (1) Đồng USD suy yếu trong thời gian gần đây đã góp phần làm cho VND mạnh. Chúng tôi dự đoán xu hướng này có thể tiếp tục do FED dự kiến sẽ giảm tốc độ tăng lãi suất vào năm 2023 và có thể dừng tăng lãi suất trong nửa cuối năm 2023;
- (2) Theo như cổng thông tin của chính phủ chuyên trang TPHCM, lượng kiều hối về TPHCM dự kiến đạt 6,8 tỷ USD trong năm 2022 (tăng so với 6,5 tỷ USD trong năm 2021);
- (3) FDI giải ngân dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh khi và giải ngân vốn FDI 11T2022 tiếp tục tăng 15,1% so với cùng kỳ, đạt 19,7 tỷ USD;

- (4) Rủi ro suy thoái gia tăng, đặc biệt là ở các đối tác thương mại lớn của Việt Nam như Mỹ, EU và Trung Quốc. May mắn thay, như trong dự báo kinh tế của FED báo hiệu rằng tốc độ tăng trưởng GDP năm 2023 của Mỹ sẽ tiếp tục tăng 0,5% vào năm 2023, do đó, hoạt động xuất khẩu của chúng ta, một trong những nguồn cung cấp USD chính, có thể vẫn khả quan vào năm 2023, mặc dù tốc độ tăng trưởng có thể chậm lại;
- (5) Ngày 15/12, NHNN niêm yết lại tỷ giá mua USD (là tỷ giá NHNN mua USD từ các NHTM), đây là một thông tin tích cực đối với thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Động thái này báo hiệu NHNN sẽ bắt đầu mua lại ngoại tệ từ các NHTM có trạng thái ngoại tệ dương. Đây là thông tin rất tốt cho thanh khoản của hệ thống ngân hàng trong thời điểm này bởi nếu NHNN mua vào USD sẽ trực tiếp bơm thanh khoản vào hệ thống ngân hàng, giúp giảm bớt sự thiếu hụt thanh khoản cho hệ thống.

Nhìn chung, **chúng tôi nhận định trung lập đối với tỷ giá trong 6T2023 và dự kiến VNĐ có thể tăng giá nhẹ trong nửa sau 2023.**

Chuyên viên phân tích, P. Phân tích

Trịnh Viết Hoàng Minh

minhtvh@acbs.com.vn

PHỤ LỤC 1

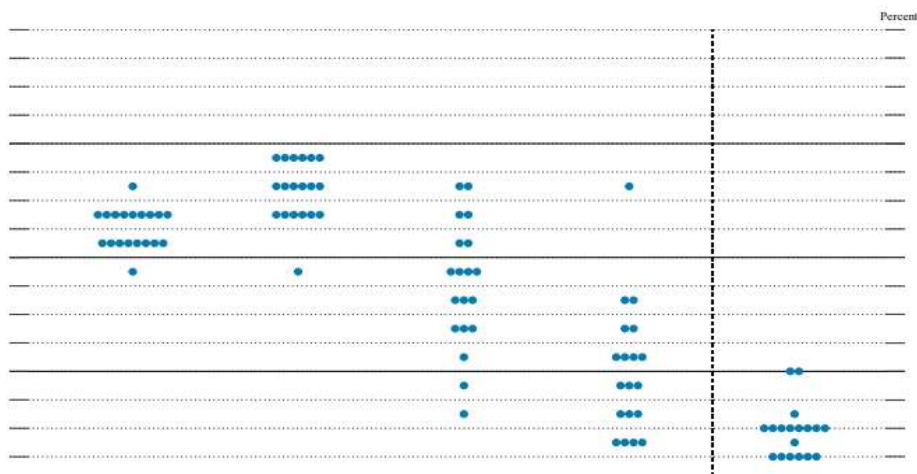
Các dự báo kinh tế của các thành viên Ủy ban Dự trữ Liên bang (Federal Reserve Board) và Chủ tịch Ngân hàng Dự trữ Liên bang (Federal Reserve Bank presidents) T12/2022

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, December 2022

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.5	0.5	1.6	1.8	1.8	0.4–0.5	0.4–1.0	1.3–2.0	1.6–2.0	1.7–2.0	0.2–0.5	–0.5–1.0	0.5–2.4	1.4–2.3	1.6–2.5
September projection	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1–0.3	0.5–1.5	1.4–2.0	1.6–2.0	1.7–2.0	0.0–0.5	–0.3–1.9	1.0–2.6	1.4–2.4	1.6–2.2
Unemployment rate	3.7	4.6	4.6	4.5	4.0	3.7	4.4–4.7	4.3–4.8	4.0–4.7	3.8–4.3	3.7–3.9	4.0–5.3	4.0–5.0	3.8–4.8	3.5–4.8
September projection	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8–3.9	4.1–4.5	4.0–4.6	4.0–4.5	3.8–4.3	3.7–4.0	3.7–5.0	3.7–4.7	3.7–4.6	3.5–4.5
PCE inflation	5.6	3.1	2.5	2.1	2.0	5.6–5.8	2.9–3.5	2.3–2.7	2.0–2.2	2.0	5.5–5.9	2.6–4.1	2.2–3.5	2.0–3.0	2.0
September projection	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3–5.7	2.6–3.5	2.1–2.6	2.0–2.2	2.0	5.0–6.2	2.4–4.1	2.0–3.0	2.0–2.5	2.0
Core PCE inflation ⁴	4.8	3.5	2.5	2.1		4.7–4.8	3.2–3.7	2.3–2.7	2.0–2.2		4.6–5.0	3.0–3.8	2.2–3.0	2.0–3.0	
September projection	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4–4.6	3.0–3.4	2.2–2.5	2.0–2.2		4.3–4.8	2.8–3.5	2.0–2.8	2.0–2.5	
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.4	5.1	4.1	3.1	2.5	4.4	5.1–5.4	3.9–4.9	2.6–3.9	2.3–2.5	4.4	4.9–5.6	3.1–5.6	2.4–5.6	2.3–3.3
September projection	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5	4.1–4.4	4.4–4.9	3.4–4.4	2.4–3.4	2.3–2.5	3.9–4.6	3.9–4.9	2.6–4.6	2.4–4.6	2.3–3.0

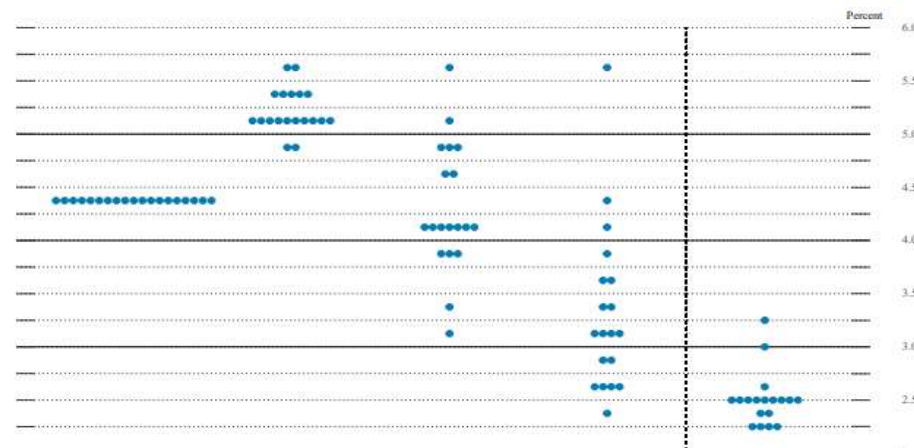
Dot Plot T9/2022

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Dot Plot T12/2022

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng phòng phân tích

Tyler Cheung

(+84 28) 38 234 876

tyler@acbs.com.vn

Phó phòng Phân tích

Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

giaonbt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)

trucptt@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận – Tài chính ngân hàng

Cao Việt Hùng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ, Dệt may

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông, Logistics

Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu xây dựng

Huỳnh Anh Huy

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)

huyha@acbs.com.vn

CVPT – Năng lượng

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Nguyễn Thị Hòa

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)

hoant@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT – PTKT

Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

phuocld@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

huvvp@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Phó phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 3824 6679

huongctk@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng

Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798

thanhln@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 3824 7677

thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Chu Thị Minh Phương

(+84 28) 3823 4159 (ext: 357)

phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Lý Ngọc Dung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)

dungln.hso@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC

Nguyễn Phương Nhi

(+84 28) 3823 4159

(ext: 315)

nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2022). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.