

- GDP Q2/2023 dự kiến tiếp tục tăng trưởng chậm.
- Nhìn lại một số chính sách tiền tệ, gỡ khó cho bất động sản và TPDN.



Bernard Lapointe

bernard.lapointe@vdsc.com.vn

Trần Thị Hà My

my.tth@vdsc.com.vn

NỘI DUNG CHÍNH

KINH TẾ VIỆT NAM	3
✓ GDP Q2/2023 dự kiến tiếp tục tăng trưởng chậm	3
✓ Nhìn lại một số chính sách tiền tệ, gỡ khó cho bất động sản và TPDN	4
KINH TẾ THẾ GIỚI	7
✓ US Dollar	7
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 05/2023	11
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 5	12

KINH TẾ VIỆT NAM

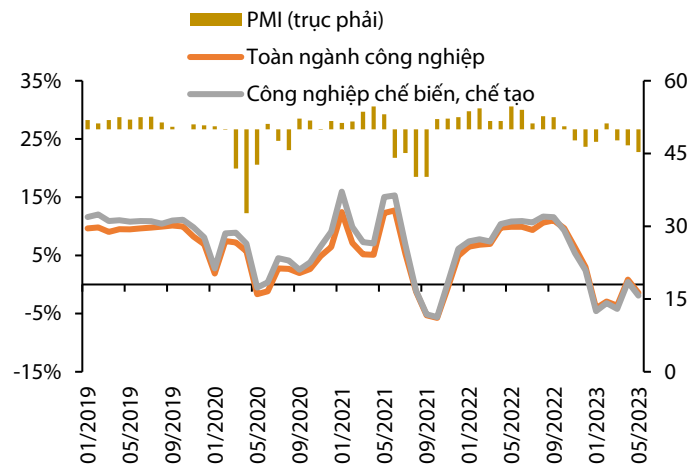
- GDP Q2/2023 dự kiến tiếp tục tăng trưởng chậm
- Nhìn lại một số chính sách tiền tệ, gỡ khó cho bất động sản và TPDN

GDP Q2/2023 dự kiến tiếp tục tăng trưởng chậm

Hoạt động sản xuất công nghiệp trong tháng 05/2023 dù có cải thiện so với tháng trước nhưng vẫn trong vùng “không tăng trưởng” so với cùng kỳ. Tính chung 5 tháng đầu năm nay, chỉ số sản xuất công nghiệp giảm 2,0% so với cùng kỳ, trong đó, lĩnh vực công nghiệp chế biến chế tạo giảm 2,5% so với cùng kỳ. Một số ngành ghi nhận mức tăng trưởng nhẹ đáng chú ý gồm có chế biến thực phẩm (+3,8%), than cốc và dầu mỏ (12,7%), cao su (+6,3%), v.v... Những ngành sụt giảm mạnh có thể kể đến là may mặc (-8,3%), xe có động cơ (-10,1%), điện tử (-5,1%)... Ở khía cạnh sản lượng, mặt hàng điện thoại di động giảm mạnh trong tháng 5 (-24,9%), ô tô (-32,6%), may mặc tiếp tục giảm nhưng ở mức độ ít hơn các tháng trước (-6,7%).

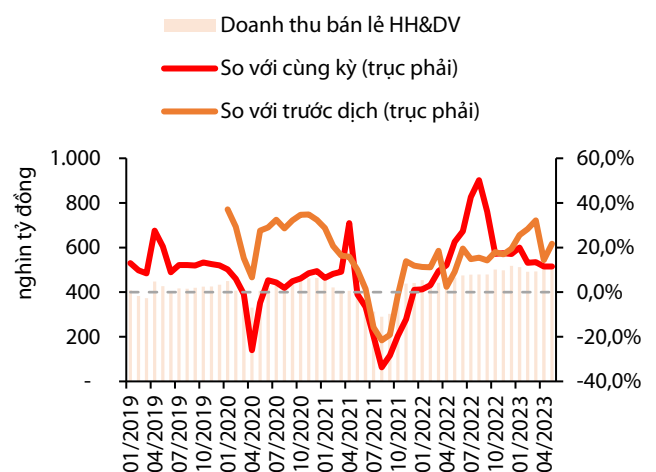
Bức tranh ngắn và trung hạn không lạc quan đối với lĩnh vực sản xuất. Chỉ số PMI của ngành sản xuất Việt Nam đã giảm xuống 45,3 trong tháng 05/2023 từ mức 46,7 điểm của tháng trước, ba tháng liên tiếp trong vùng thu hẹp và là mức thấp nhất kể từ khi chỉ số này được thống kê (nếu không tính giai đoạn bị ảnh hưởng bởi Covid-19). Hoạt động nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng âm trong tháng 5 với mức giảm khoảng 18,4% so với cùng kỳ, cao hơn mức giảm của tháng trước. Một khảo sát mới nhất của ban Nghiên cứu và phát triển kinh tế tư nhân (Ban IV) với mẫu khảo sát 9.556 doanh nghiệp đưa ra thống kê khá tiêu cực về niềm tin doanh nghiệp hiện nay. Cụ thể có đến 82,3% doanh nghiệp dự kiến giảm quy mô, tạm ngừng kinh doanh hoặc ngừng kinh doanh trong các tháng còn lại của năm, tương tự, 83,7% doanh nghiệp đánh giá bức tranh kinh tế tiêu cực. Theo số liệu của TCTK, số doanh nghiệp thành lập mới giảm mạnh trong tháng 5 (-9,5%) với quy mô vốn đăng ký và lao động lần lượt giảm 17,5% và 16,6% so với cùng kỳ.

Hình 1: Tăng trưởng hoạt động sản xuất công nghiệp



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Doanh thu bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tháng 05/2023 là khá tốt, duy trì ở mức 11,5% so với cùng kỳ. Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hoá phục hồi so với mức tăng 9,7% của tháng trước, nhờ kỳ nghỉ lễ kéo dài giúp gia tăng nhu cầu tiêu thụ hàng hoá. Ngoài ra dữ liệu về doanh thu bán lẻ cũng cho thấy sự hồi phục ở tiêu dùng hàng dệt may và hàng gia dụng so với các tháng trước. Tuy vẫn giữ mức tăng tốt nhưng chúng tôi quan sát thấy hai dấu hiệu khó khăn của ngành bán lẻ: 1) hiệu ứng mức nền thấp đang dần phai nhạt và tăng trưởng của lĩnh vực du lịch, lưu trú ăn uống đang giảm tốc; 2) tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hoá, dịch vụ cũng đang giảm tốc ở hai thành phố lớn HCM và Hà Nội trong tháng vừa qua. Tính chung 5 tháng đầu năm, doanh số bán lẻ hàng hoá và dịch vụ tăng 12,6% so với cùng kỳ, giảm nhẹ so với mức tăng 12,8% của 4T2023. Nếu loại trừ yếu tố giá, chỉ số này tăng trưởng 8,4% so với cùng kỳ, tăng nhẹ so với mức tăng 8,3% của 4T2023.

Với tình hình sản xuất công nghiệp hiện tại, có thể nói rất khó để có thể nhìn thấy sự cải thiện trong ngắn hạn. Trong Q2/2023, lĩnh vực công nghiệp nhiều khả năng sẽ không tăng trưởng, lĩnh vực xây dựng có thể khởi sắc hơn Q1 nhờ tăng trưởng trong giải ngân vốn đầu tư công. Tốc độ tăng vốn đầu tư so với cùng kỳ trong 6T ước đạt 30%, điều này sẽ phần nào giúp bù đắp sự sụt giảm trong lĩnh vực xây dựng bị ảnh hưởng bởi lĩnh vực bất động sản. Lĩnh vực bán lẻ hàng hoá, lưu trú, ăn uống chiếm khoảng 11-12% GDP tiếp tục là bệ đỡ cho tăng trưởng, mức tăng trong Q2 có thể duy trì mức tăng trưởng tương đương Q1, khoảng 11-12% so với cùng kỳ. Dựa trên cơ sở này, GDP Q2 ước tính chỉ tương đương hoặc cao hơn một chút so với mức tăng của Q1 (~3,0-3,5%). Với diễn biến kinh tế tăng trưởng thấp kéo dài suốt nửa đầu năm, dự báo của chúng tôi về tăng trưởng GDP cả năm ở mức 5% sẽ rất khó để đạt được.

Nhìn lại một số chính sách tiền tệ, gỡ khó cho bất động sản và TPDN

Bảng 1: Các chính sách được ban hành từ đầu năm đến nay

Ngày	Đối tượng	Văn bản	Quy định
05/03/2023	TPDN	Nghị định 08/2023/NĐ-CP	Cho phép cơ cấu lại nợ trái phiếu với thời gian gia hạn đến 2 năm; Tổ chức phát hành được thỏa thuận với người sở hữu trái phiếu để thanh toán bằng tài sản khác ngoài tiền mặt; Hoãn áp dụng một số quy định đến ngày 01/01/2024 như yêu cầu xếp hạng tín nhiệm, tiêu chí mới đối với nhà đầu tư cá nhân chuyên nghiệp và áp dụng thời hạn phân phối 30 ngày.
11/03/2023	Bất động sản	Nghị quyết 33/NQ-CP	Giải pháp tháo gỡ rào cản, thúc đẩy thị trường bất động sản phát triển an toàn, lành mạnh và bền vững.
14/03/2023	Toàn nền kinh tế	Quyết định 313-314/2023/QĐ-NHNN	NHNN giảm 100 điểm cơ bản lãi suất tái chiết khấu và lãi suất cho vay qua đêm và bù đắp thiếu hụt vốn.
31/03/2023	Toàn nền kinh tế	Quyết định 574-575-576/2023/QĐ-NHNN	NHNN giảm 50 điểm cơ bản lãi suất tái cấp vốn và trần lãi suất huy động, cho vay lĩnh vực ưu tiên; giữ nguyên lãi suất tái chiết khấu và lãi suất cho vay qua đêm và bù đắp thiếu hụt vốn.
01/04/2023	Bất động sản	Văn bản số 2308/NHNN-TD	Hướng dẫn lãi suất cho vay, thời gian áp dụng lãi suất ưu đãi và đối tượng (khách hàng) được hưởng đối với gói tín dụng 120 nghìn tỷ đồng phát triển nhà ở xã hội.
03/04/2023	Bất động sản	Quyết định 388/QĐ-TTg	Phê duyệt để án phát triển ít nhất một triệu nhà ở giá rẻ cho người thu nhập thấp và công nhân tại các khu công nghiệp giai đoạn 2021-30.

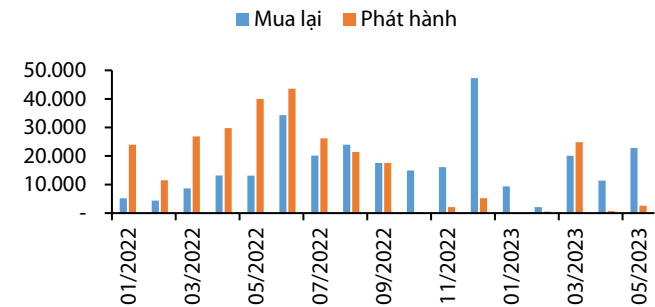
20/04/2023	Bất động sản	Công điện 1551/BXD-QLN	Hướng dẫn xác định danh mục dự án, đối tượng, điều kiện, tiêu chí vay vốn ưu đãi để phát triển nhà ở xã hội, nhà ở công nhân và cải tạo, xây dựng lại chung cư cũ.
23/04/2023	TPDN	Thông tư 03/2023/TT-NHNN	Cho phép ngân hàng mua lại trái phiếu doanh nghiệp mà không cần đợi 1 năm sau khi bán.
23/04/2023	Khách hàng vay gặp khó khăn	Thông tư 02/2023/TT-NHNN	Cho phép NHTM cơ cấu thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ đối với khách hàng khó khăn.
23/05/2023	Toàn nền kinh tế	Quyết định 950-951/2023/QĐ-NHNN	NHNN giảm 50 điểm cơ bản lãi suất tái cấp vốn, trần lãi suất huy động, cho vay lĩnh vực ưu tiên; giữ nguyên lãi suất tái chiết khấu.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Thị trường TPDN: áp lực đáo hạn giảm dần

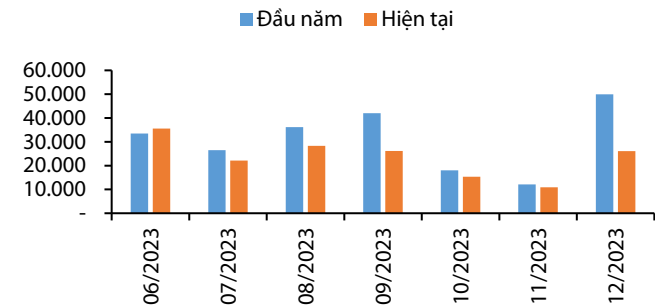
Tháng 5 ghi nhận 4 lô trái phiếu do Công ty TNHH Khai thác chế biến khoáng sản Núi Pháo phát hành với tổng giá trị là 2.600 tỷ đồng. Quy mô trái phiếu mua lại trước hạn trong tháng 05 đạt 22,8 nghìn tỷ đồng, gấp 2,0 lần quy mô mua lại trong tháng trước. Tính chung 5T đầu năm, tổng quy mô phát hành TPDN riêng lẻ ước đạt 28,7 nghìn tỷ đồng, giảm 72,6% so với cùng kỳ. Trái lại, giá trị mua lại ước khoảng 65,8 nghìn tỷ đồng, tăng 47,8% so với cùng kỳ. Dựa trên thống kê về tổ chức phát hành chậm thực hiện nghĩa vụ nợ, tỷ lệ nợ xấu TPDN có xu hướng tăng dần, hiện chiếm khoảng 14-15% tổng quy mô dư nợ và 18-19% tổng quy mô TPDN phi ngân hàng. Kể từ sau khi Nghị định 08 ban hành đã có 16 tổ chức phát hành đàm phán thành công để giảm bớt áp lực trái phiếu đáo hạn với quy mô khoảng 8 nghìn tỷ đồng. Bản chất của việc gia hạn nợ là để kéo dài thời gian, chi phí vốn cao hơn và khó thỏa thuận nên tổ chức phát hành vẫn ưu tiên phương án mua lại trong trường hợp sắp xếp được dòng tiền. Với quy mô mua lại tăng tốc trở lại trong tháng 5/2023, áp lực đáo hạn TPDN đã được “làm mềm” đi đáng kể so với đầu năm.

Hình 3: Quy mô mua lại và phát hành TPDN riêng lẻ



Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Quy mô đáo hạn TDPN theo tháng



Nguồn: HNX, CTCK Rồng Việt

Thị trường BĐS: khó rời bỏ nút thắt trong ngắn hạn

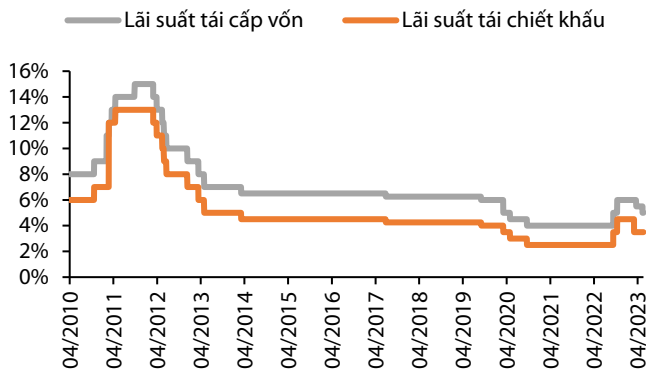
Đối với chính sách gỡ khó cho thị trường bất động sản, hiện tại Chính phủ đang tập trung vào hai mũi nhọn là 1) gỡ khó pháp lý cho dự án bất động sản đã/đang triển khai và 2) thúc đẩy sự phát triển của thị trường nhà ở xã hội. Điển hình là trên địa bàn TP.HCM có 148 dự án có vướng mắc về pháp lý, chủ yếu là do quy định pháp luật chồng chéo, vướng đất công hay quy hoạch. Kết quả hiện tại là chỉ giải quyết được cho 10/148 dự án và đang xem xét giải quyết 73/148 dự án, mục tiêu đến cuối năm 2023 sẽ giải quyết 50 dự án bất động sản. Hiện tại, gói tín dụng 120 nghìn tỷ đồng cho vay phát triển/mua nhà ở xã hội, nhà ở công nhân vẫn chưa được giải ngân. Theo Vụ tín dụng – NHNN, chỉ có 2 địa phương là Trà Vinh và Bắc Giang gửi danh mục dự án vay ưu đãi. Bộ Xây

dự cho biết có khoảng 100 dự án thuộc diện vay, nhu cầu vay vốn của một số địa phương (chủ yếu là các tỉnh thành phía Bắc) ước tính khoảng 11,6 nghìn tỷ đồng. Điểm nghẽn đối với nhà ở xã hội đến từ chênh lệch cung-cầu và vướng mắc về thủ tục triển khai dự án/vay vốn. Tăng trưởng tín dụng lĩnh vực bất động sản tính đến cuối tháng 4/2023 là 3,5%, nhu cầu giảm với người vay mua nhà nhưng tăng đối với doanh nghiệp kinh doanh bất động sản. Ngoài vấn đề thể chế, thị trường bất động sản vẫn khó khăn do nhu cầu mua nhà ở thực giảm và nguồn cung hạn hẹp.

Hiệu lực của chính sách tiền tệ: chờ niềm tin phục hồi

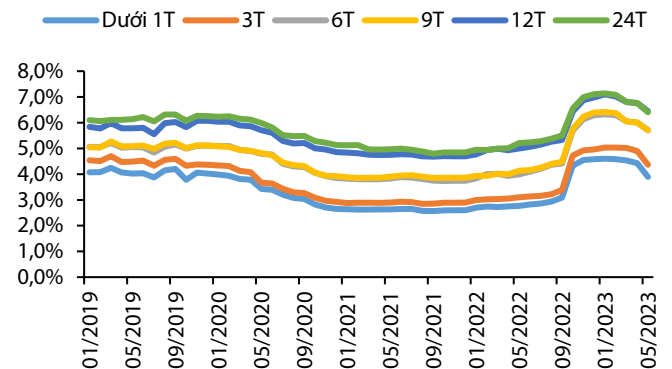
Cuối tháng 05/2023, việc giảm lãi suất điều hành của NHNN đã tiếp tục giúp kéo giảm mặt bằng lãi suất huy động trong nền kinh tế. Lãi suất huy động các kỳ hạn dưới 6T giảm nhiều hơn với mức giảm 60-80 điểm cơ bản so với cuối tháng 4/2023, lãi suất huy động các kỳ hạn từ 6T trở lên giảm khoảng 30-50 điểm cơ bản. So với đầu năm, lãi suất huy động đã giảm từ 50-200 điểm cơ bản, mức giảm mạnh hơn đến từ nhóm NHTMCP tư nhân. So với thời điểm trước khi diễn ra sự kiện SCB vào tháng 10/2022, mặt bằng lãi suất huy động hiện đang cao hơn 40-150 điểm cơ bản. Dù lãi suất huy động đã giảm tương đối nhiều, lãi suất cho vay giảm ít hơn, bình quân giảm khoảng 50-100 điểm cơ bản. Lãi suất cho vay khó giảm ngay phần vì một phần vốn huy động chi phí cao chưa được “hấp thu” hết, phần vì rủi ro nợ xấu đang gia tăng. Nhu cầu vốn nhìn chung tăng chậm do khó khăn của doanh nghiệp và nền kinh tế, tính đến cuối tháng 05/2023, tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế chỉ ở mức 3%, chỉ mở rộng thêm khoảng 0,25 điểm % so với cuối tháng 04/2023. Về gói hỗ trợ lãi suất 2%, tiến độ giải ngân càng ngày càng tụt xa so với kỳ vọng, hiện giải ngân chưa được 1% tổng quy mô. Do đó, Chính phủ đang trình Quốc hội chuyển nguồn vốn từ gói hỗ trợ lãi suất 2% sang cho chính sách tài khoá, điều chuyển để thực hiện chính sách giảm VAT 2% (~24 nghìn tỷ), còn lại sẽ tiếp tục giải ngân theo hướng nói lỏng quy định là bỏ điều kiện “có khả năng phục hồi”. Giải pháp này giúp ngân sách có thêm dư địa để hỗ trợ nền kinh tế, tuy nhiên, việc giữ lại gần 16 nghìn tỷ trong khi cửa giải ngân không thực sự sáng cũng là yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả của chính sách.

Hình 5: Diễn biến lãi suất điều hành



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Diễn biến lãi suất huy động



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

- US Dollar

US Dollar

- Sức mạnh của đồng USD dựa trên chênh lệch lãi suất.
- Các đồng tiền châu Á sẽ phục hồi.

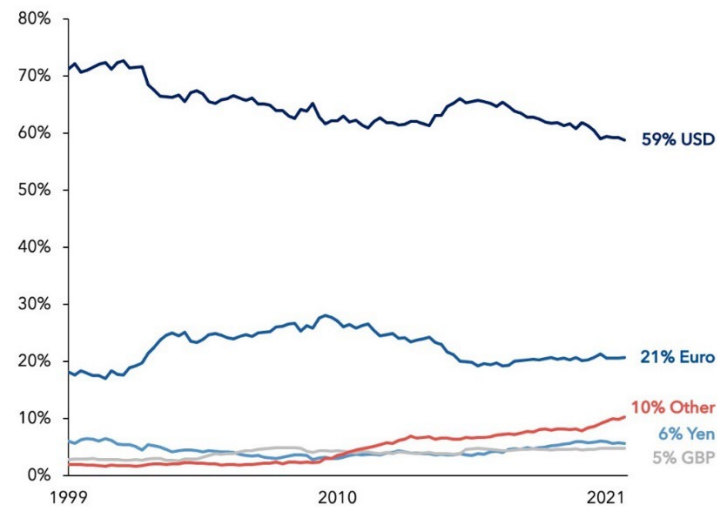
Đồng đô la Mỹ từ lâu đã đóng một vai trò quan trọng trên thị trường toàn cầu. Đồng bạc xanh tiếp tục giữ vai trò này ngay cả khi nền kinh tế Mỹ đã giảm tỷ phần trong sản lượng toàn cầu trong hai thập kỷ qua. Sự hiện diện của đồng tiền này trong thương mại toàn cầu, nợ quốc tế và vay phi ngân hàng vẫn vượt xa tỷ trọng thương mại, phát hành trái phiếu cũng như vay và cho vay quốc tế của Mỹ. Do đó, các ngân hàng trung ương không giữ đồng bạc xanh trong dự trữ ở mức độ mà họ đã từng làm (Hình 7).

Hình 7:

Currency composition

Nontraditional currencies have played a larger role in global foreign exchange reserves in recent years.

(currency composition of global foreign exchange reserves, percent)



Sources: IMF Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER).
Note: The "other" category contains the Australian dollar, the Canadian dollar, the Chinese renminbi, the Swiss franc and other currencies not separately identified in the COFER survey. China became a COFER reporter between 2015 and 2018.

IMF

Ngược lại, đồng tiền của các nền kinh tế nhỏ hơn vốn không có vị trí nổi bật trong danh mục dự trữ theo truyền thống, chẳng hạn như đô la Úc và Canada, krona Thụy Điển và won Hàn Quốc, chiếm 3/4 sự dịch chuyển từ đô la.

Hai yếu tố có thể giúp giải thích sự dịch chuyển của nhóm tiền tệ này:

- Những đồng tệ này là sự kết hợp lợi nhuận cao hơn với mức biến động tương đối thấp hơn. Ngày càng hấp dẫn các nhà quản lý dự trữ của ngân hàng trung ương khi dự trữ ngoại hối tăng lên, làm tăng tỷ trọng phân bổ trong danh mục.
- Các công nghệ tài chính mới, chẳng hạn như hệ thống quản lý thanh khoản tự động và tạo lập thị trường tự động - giúp việc giao dịch tiền tệ của các nền kinh tế nhỏ hơn trở nên dễ hơn và dễ dàng hơn.

Trong một số trường hợp, tổ chức phát hành các loại tiền tệ này cũng có các hạn mức hoán đổi song phương với Cục Dự trữ Liên bang. Có thể lập luận rằng điều này tạo ra niềm tin rằng đồng tiền sẽ giữ giá trị so với đồng đô la.

Đồng thời, tầm quan trọng của yếu tố này có thể được đặt nghi vấn. Các loại tiền tệ phi truyền thống có xu hướng thả nổi. Trong thực tế, chúng dao động rộng so với đồng đô la. Và các tổ chức phát hành của chúng hiếm khi rút ra các dòng hoán đổi song phương với Fed. Các thuộc tính quan trọng của tổ chức phát hành tiền dự trữ không chỉ dựa trên tỷ trọng kinh tế và độ sâu tài chính mà còn cả các chính sách minh bạch và có thể dự đoán được. Nói cách khác, sự ổn định của nền kinh tế và các quyết định chính sách quan trọng đối với sự chấp nhận của quốc tế.

Tổng sản phẩm quốc nội Q1/2023 của Mỹ đã được điều chỉnh thành 1,3% so với ước tính trước đó là 1,1%. Tăng trưởng vững chắc hơn sẽ cho phép ngân hàng trung ương kéo dài chu kỳ thắt chặt tiền tệ thêm một hoặc hai cuộc họp nữa, điều này sẽ hỗ trợ cho đồng USD.

Biên bản gần đây của Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) cho thấy các nhà hoạch định chính sách đã chia rẽ về lộ trình lãi suất, với một số người vẫn đang tìm kiếm thêm các đợt tăng lãi suất. Hơn nữa, quốc gia này đã công bố Chỉ số giá Chi tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE), tăng 4,4% trên cơ sở hàng năm vào tháng 4 từ mức 4,2% trong tháng 3, trong khi lạm phát PCE lõi tăng 4,7% so với cùng kỳ, cao hơn mức 4,6% trước đó. Chỉ số giá PCE là thước đo lạm phát yêu thích của Fed và các số liệu ngày càng tăng hỗ trợ khả năng cho đợt tăng lãi suất khác, đặc biệt nếu nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng với tốc độ đáng khích lệ.

Theo đó, chỉ số Đô la (DXY) gần đây đã tăng trở lại (Hình 8).

Hình 8: Chỉ số Đô la Mỹ



Mặt khác, dữ liệu của châu Âu phản ánh lập trường kinh tế mong manh hơn. GDP của Đức đã được điều chỉnh thành -0,3% so với quý trước, sau ước tính sơ bộ là 0%. Tăng trưởng hàng năm ở mức -0,5%, tệ hơn mức -0,1% dự kiến trước đó. Các dữ liệu khác của Đức được công bố trong những ngày này cũng ảnh hưởng đến đồng Euro (Hình 3), như cuộc khảo sát IFO tháng 5 về Môi trường kinh doanh đã giảm nhiều hơn dự đoán, xuống còn 91,7, trong khi Khảo sát niềm tin người tiêu dùng GfK tháng 6 ở mức -24,2, kém hơn mức kỳ vọng là -24.

Hình 9: Tỷ giá EURUSD



Nguồn: theedgefundjournal.com

Vẫn chưa rõ ràng liệu Đô la Mỹ có thể duy trì sức mạnh gần đây của mình trong kịch bản chấp nhận rủi ro hay không. Một thỏa thuận tiềm năng về trần nợ của Mỹ có thể sẽ khơi dậy sự lạc quan. Rất có thể các nhà lập pháp Hoa Kỳ sẽ đạt được thỏa thuận về việc gia hạn trần nợ, điều đã xảy ra nhiều lần trong vài năm qua.

Liên quan đến việc sử dụng ngày càng nhiều đồng Nhân dân tệ trong thương mại, gần đây đã có hai diễn biến thú vị.

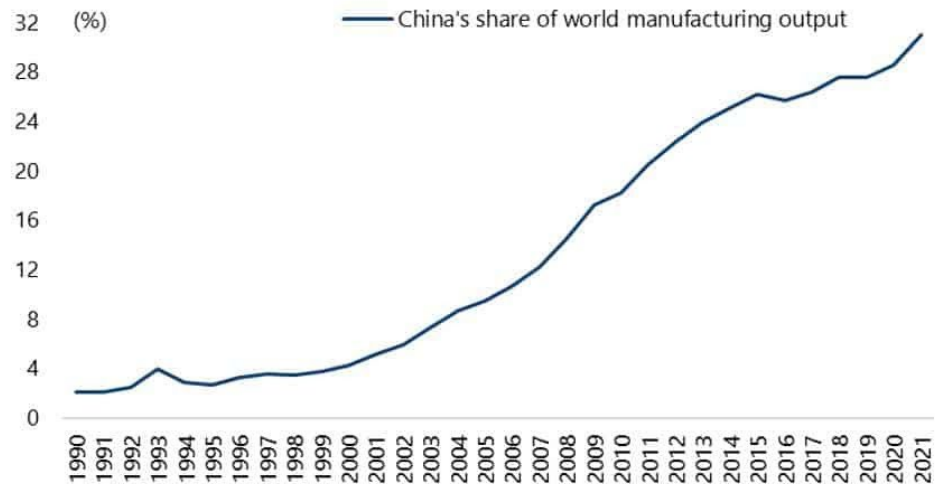
Đầu tiên, CNOOC của Trung Quốc và TotalEnergies của Pháp đã hoàn tất vào cuối tháng 3 thỏa thuận đầu tiên về khí đốt tự nhiên hóa lỏng (LNG) ở Trung Quốc được thanh toán bằng đồng Nhân dân tệ. Giao dịch này liên quan đến khoảng 65.000 tấn LNG được nhập khẩu từ Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất, đánh dấu một bước nữa trong nỗ lực của Bắc Kinh dường như nhằm làm suy yếu đồng đô la Mỹ với tư cách là "đồng đô la dầu mỏ" phổ quát cho giao dịch dầu khí.

Thứ hai, ngân hàng Trung Quốc Banco BOCOM BBM có trụ sở tại Rio de Janeiro, một công ty con của Ngân hàng Truyền thông Trung Quốc, cũng đã thông báo vào cuối tháng 3 rằng ngân hàng này sẽ được liên kết với hệ thống thanh toán liên ngân hàng xuyên biên giới (CIPS) của Trung Quốc, một giải pháp thay thế cho SWIFT, để hỗ trợ thanh toán thương mại giữa Trung Quốc và Brazil bằng đồng Nhân dân tệ. Ngân hàng sẽ trở thành người tham gia trực tiếp đầu tiên vào CIPS ở Nam Mỹ, trong khi chi nhánh Brazil của Ngân hàng Công thương Trung Quốc (ICBC) sẽ trở thành ngân hàng thanh toán bù trừ đồng Nhân dân tệ ở Brazil. Thông báo này được đưa ra sau khi Trung Quốc và Brazil được cho là đã đạt được thỏa thuận vào tháng 2 để giao dịch bằng đồng nội tệ, bỏ đồng đô la Mỹ làm trung gian.

Mặc dù tỷ trọng sản xuất của Trung Quốc đã tăng mạnh trong hơn 20 năm qua (Hình 10), Nhân dân tệ vẫn không phải là một loại tiền tệ có thể giao dịch tự do, hạn chế 'sức mạnh' của nó như một phương tiện trao đổi toàn cầu.

Hình 10: Phần trăm sản lượng sản xuất toàn cầu của Trung Quốc

China's share of world manufacturing output



Source: United Nations Industrial Development Organization

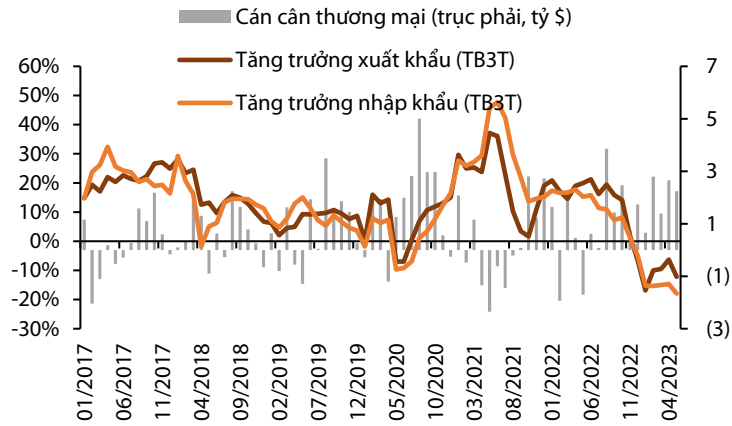
Về tỷ giá USDVND, chuyên viên vĩ mô của chúng tôi đã đề cập trong Nhật ký chuyên viên gần đây: “chỉ số USD đã phục hồi từ mức thấp nhất kể từ đầu năm là 101 (ngày 13/4) lên 103,9 (ngày 24/5), tương ứng tăng 2,8%. Tuy nhiên, diễn biến tỷ giá USDVND tương đối ổn định, chỉ tăng khoảng 10-20 VND so với đầu tháng trên thị trường chính thức và phi chính thức.”

Tóm lại:

- Trong vài năm tới, chúng ta có thể kỳ vọng sự thống trị của USD sẽ tiếp tục bị xói mòn. Tuy nhiên, chúng tôi không kỳ vọng sự thống trị của USD trong thương mại quốc tế và dự trữ ngoại hối sẽ bị ảnh hưởng nhiều như vậy.
- **Đồng đô la Mỹ vẫn là “phương tiện trao đổi” hay phương tiện mua bán hàng hóa thống trị thế giới.** Chẳng hạn, vào tháng 3, Hiệp hội Viễn thông tài chính liên ngân hàng toàn cầu (SWIFT) đã báo cáo rằng đây là loại tiền được sử dụng phổ biến nhất trên hệ thống thanh toán toàn cầu của mình, chiếm 41,7% thanh toán, theo sát là đồng Euro. Để so sánh, đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc được sử dụng trong 2,4% các khoản thanh toán qua SWIFT, mặc dù Trung Quốc chiếm tỷ lệ tương đối lớn hơn trong thương mại toàn cầu.
- **Hiện tại không có giải pháp thay thế khả thi nào.** Các loại tiền tệ khác đã được thảo luận là đối thủ cạnh tranh tiềm năng với đồng đô la Mỹ, nhưng không có đồng tiền nào tiến gần đến mức gây ra mối đe dọa đáng tin cậy - ít nhất là chưa.

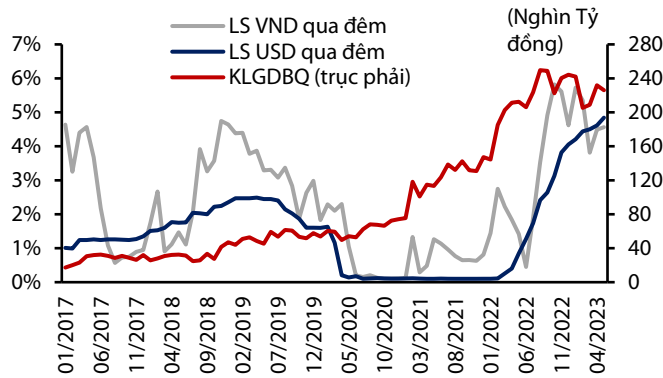
CHỈ SỐ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 05/2023

Cán cân thương mại (Tỷ USD)



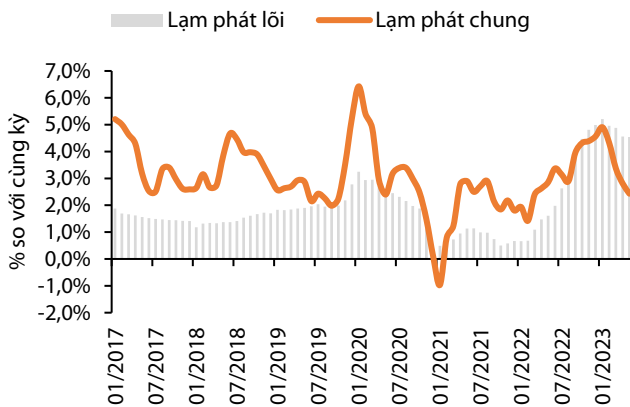
Nguồn: TCHQ, CTCK Rồng Việt

Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)



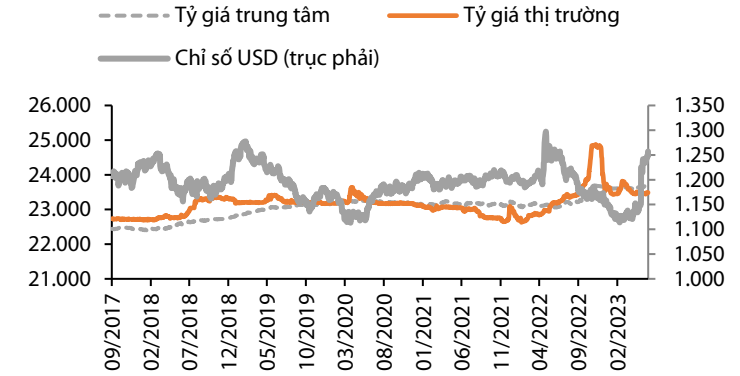
Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

Lạm phát của Việt Nam



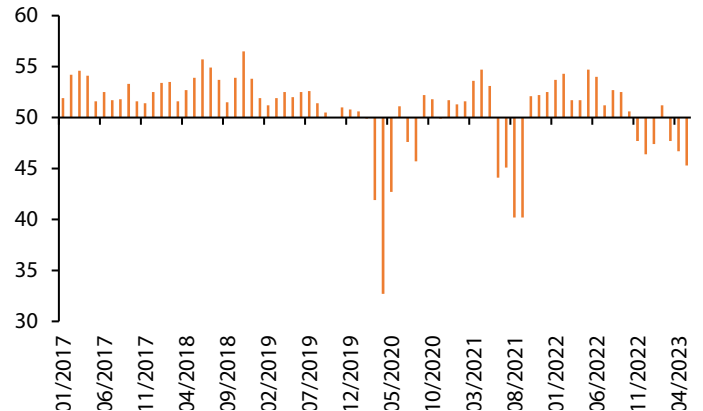
Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá tiền Đồng



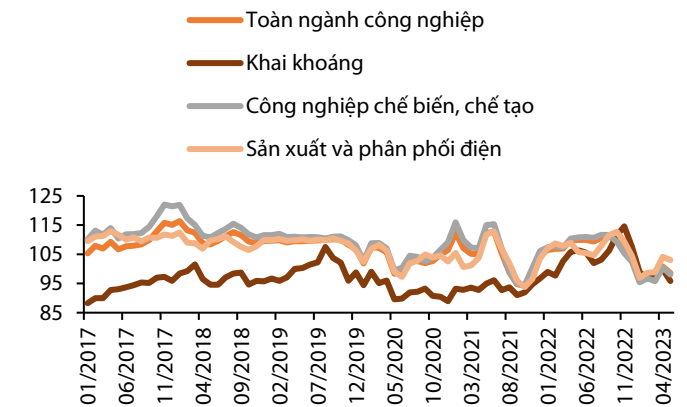
Nguồn: NHNN, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Chỉ số PMI của Việt Nam



Nguồn: S&P Global, CTCK Rồng Việt

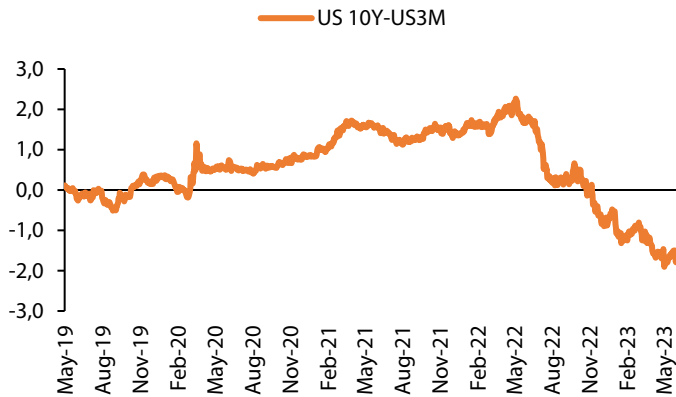
Chỉ số sản xuất công nghiệp bình quân 3 tháng



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

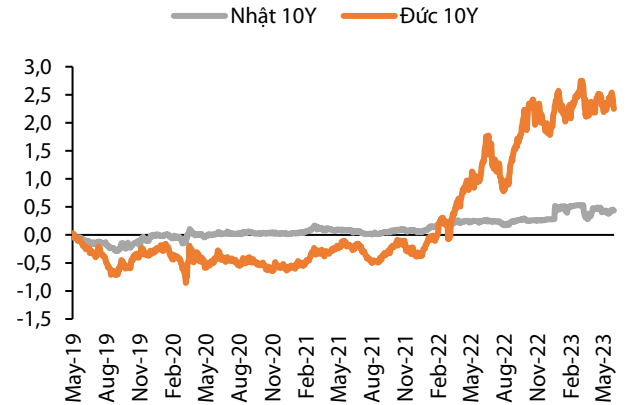
CHỈ SỐ VĨ MÔ THẾ GIỚI THÁNG 5

Chênh lệch lợi tức TPCP Mỹ (%/năm)



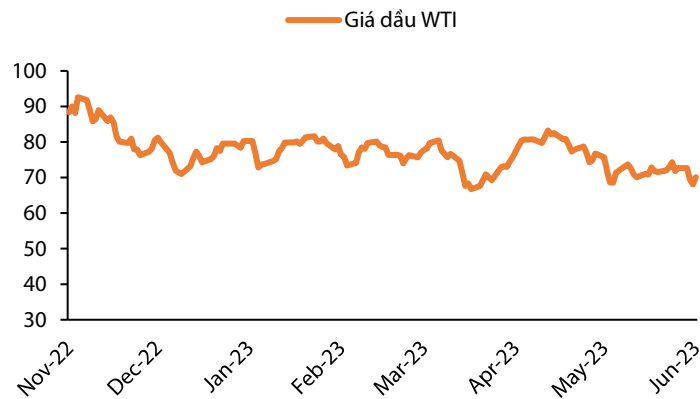
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi tức TPCP Đức và Nhật (%/năm)



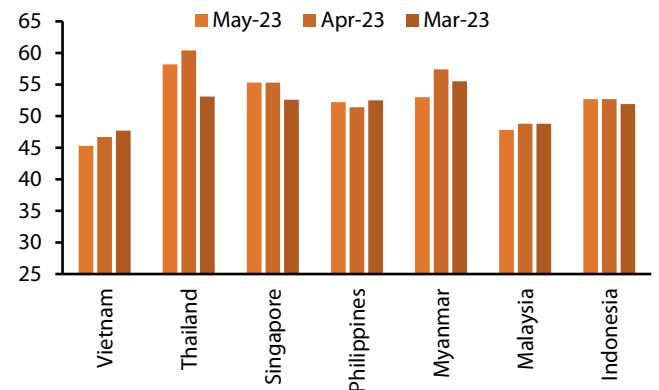
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Giá dầu WTI (USD/thùng)



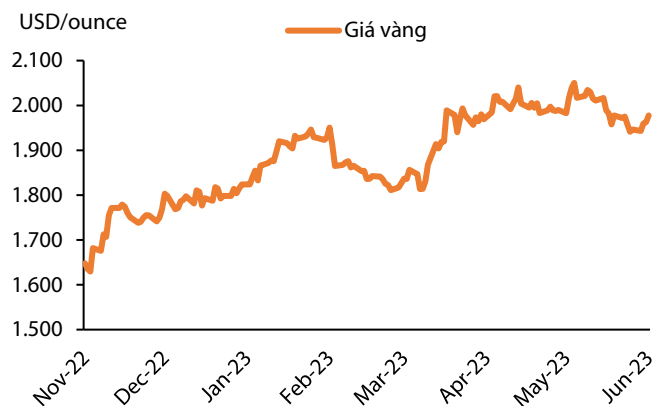
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

PMI tại ASEAN (Điểm)



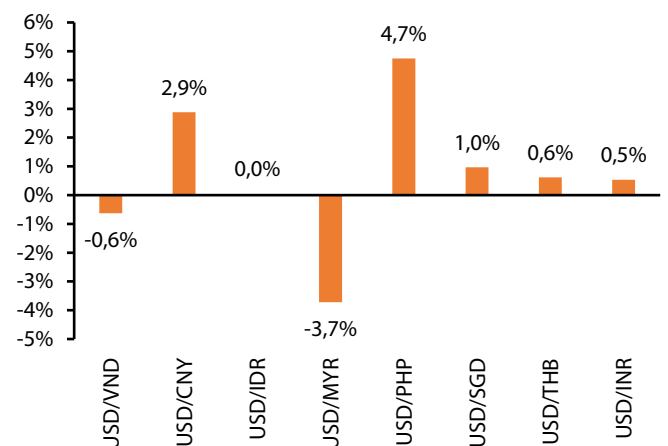
Nguồn: Markit Economics, CTCK Rồng Việt

Diễn biến giá vàng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Diễn biến tỷ giá (% YTD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Manager
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1512)

- Dầu khí
- Phân bón

Phạm Thị Tố Tâm
Manager
tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)

- Ngân hàng
- Bảo hiểm
- Vật liệu xây dựng

Đỗ Thanh Tùng
Manager
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)

- Hàng không
- Logistics
- Thị trường

Nguyễn Thị Ngọc An
Senior Analyst
an.ntn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1541)

- Thực phẩm & Đồ uống
- Ô tô & Phụ tùng

Đỗ Thạch Lam
Senior Analyst
lam.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Bất động sản

Nguyễn Hồng Loan
Analyst
loan.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)

- Bán lẻ
- Thủy sản
- Thực phẩm & Đồ uống

Nguyễn Ngọc Thảo
Analyst
thao.nn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1524)

- Tiềm ích công cộng
- Ngân hàng

Cao Ngọc Quân
Analyst
quan.cn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (2223)

- Cảng biển
- Dược

Trịnh Thị Thu Hoài
Analyst
hoai.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1545)

- Dệt may
- Tiềm ích công cộng

Lê Tự Quốc Hưng
Analyst
hung.ltq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1546)

- Thị trường
- BĐS Khu công nghiệp

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
my.tth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Đặng Chính
Analyst
chinh.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

- Ngân hàng

Bernard Lapointe
Senior Consultant
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Nguyễn Hà Trinh
Senior Consultant
trinh.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Bùi Đặng Cát Khánh
Assistant
khanh.bdc@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể 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. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2023.**

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Lầu 1-2-3-4, tòa nhà Viet Dragon
141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
F (+84) 28 6291 7986 **W** www.vdsc.com.vn

MST 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006

