

# 2023年5月和前5个月 越南宏观经济 报告

越南建设证券股份有限公司



# 2023年5月及2023年前5个月 越南经济亮点

2023年5月和前5个月全球经济面临诸多挑战，衰退风险上升。

在全球面临许多困难和挑战的背景下，5月越南经济社会形势出现积极变化，为前5个月整体情况做出贡献，同时为接下来几个月注入动力。

其中，宏观经济保持稳定，通货膨胀得到控制，其他各大指标都得到确保。5个月平均居民消费价格指数（CPI）同比增长3.55%，然而仍保持下跌趋势（前4个月增长3.84%）。通货膨胀继续好转。货币市场基本稳定，贷款利率下降，根据市场形势稳定汇率，确保银行系统的安全。前5个月，国家预算收入达预期的48%。5月货物进出口、出口、进口额分别环比增长5.3%。

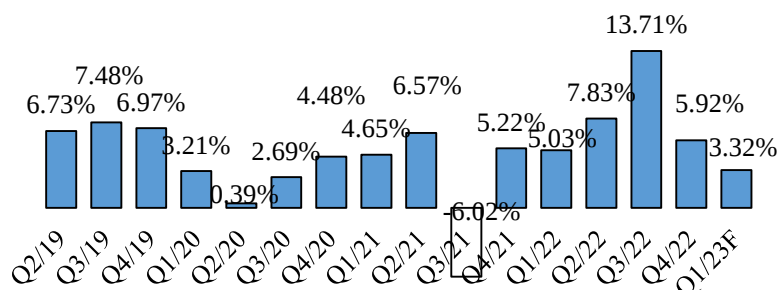
## 2023年5月和前5个月越南宏观经济的亮点：

- **第一季度国内生产总值（GDP）的增长尚未达到预期：**2023年第一季度GDP估计同比增长3.32%，在2011-2023阶段仅高于2020年第一季度的3.21%。
- **货物零售和消费服务保持增长：**5月，商品零售总额和消费服务收入预计519万亿越盾，环比增长1.5%，同比增长11.5%。2023年前5个月，商品零售总额和消费服务收入预计2527.1万亿越盾，同比增长12.6%。
- **工业生产指数（IIP）在两个月内重获增长动力：**2023年5月工业生产指数（IIP）预计环比增长2.2%，同比增长0.1%。前5个月，IIP预计同比下降2%（2022年同期增长8.1%）。
- **商品进出口总额下降，但顺差额仍达高位：**2023年前5个月估计顺差98亿美元（去年同期顺差额为2.4亿美元）。其中，国内经济逆差87.6亿美元，外资经济（包括原油）顺差185.6亿美元。
- **居民消费价格指数（CPI）仍在可控制范围内：**2023年5月，CPI环比上涨0.01%。较2022年12月增长0.4%，同比上涨2.43%。
- **从3月以来货币政策仍保持宽松：**越南国家银行将转换货币政策，从紧转松，4月和5月甚至是接下来几个月可能持续下去。
- **利率：**越南央行实现第三次调整利率。贷款和存款利率降温，银行间市场的利率大幅下降。

## 1. 2023年5月和前5个月越南宏观经济概况

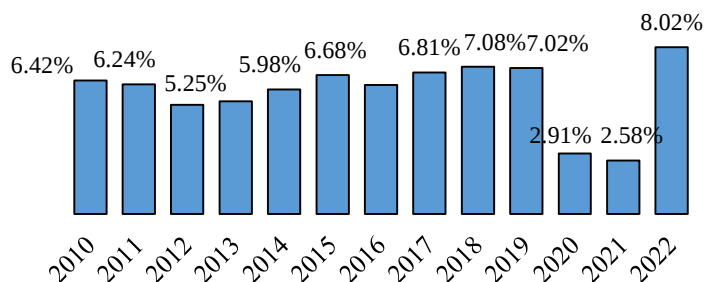
### a. 国内生产总值（GDP）尚未达到预期

按季度GDP增长(YoY)



数据来源：统计局

按年度GDP增长

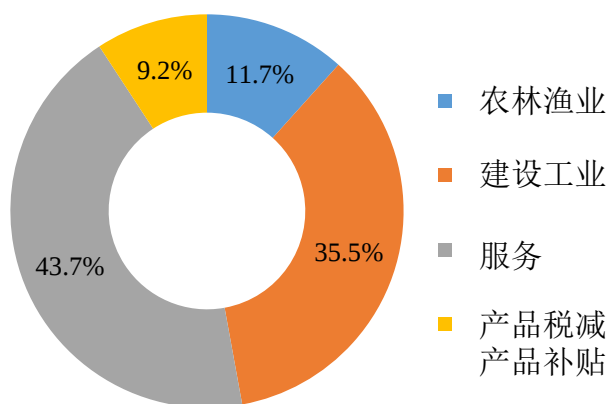


数据来源：统计局

**第一季度国内生产总值（GDP）的增长尚未达到预期：**2023年第一季度GDP估计同比增长3.32%，在2011-2023阶段仅高于2020年第一度的3.21%。其中，农林水产业增长2.52%，对整体经济的增长贡献8.85%，工业和建筑业下降0.4%，使整体经济下降4.76%，服务业增长6.79%，贡献95.91%。

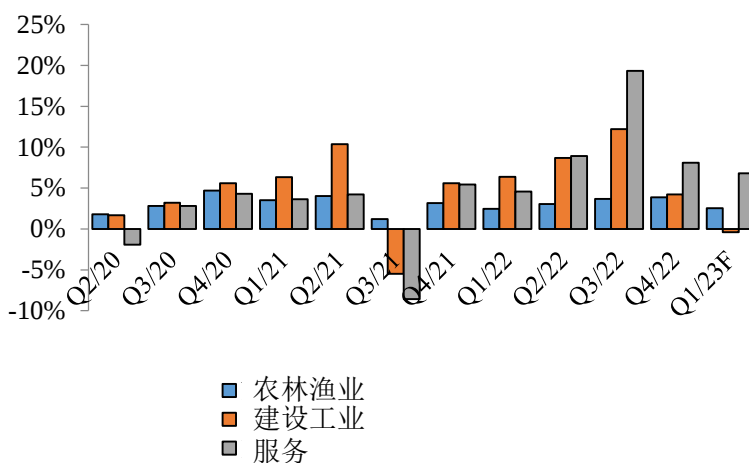
由于Covid-19疫情得以控制后，越南政府大力刺激国内消费需求以及从2022年3月15日重新开放经济并取得一定的效果，因此在整体经济的增长中，服务业呈现强势恢复态势。2023年第一季度某部分服务业增加值增速情况如下：住宿和餐饮服务业同比增长25.98%；批发和零售业增长8.09%；金融、银行和保险行业增长7.65%；运输和仓储业增长6.85%。

2023年第一季度国内生产总值所占比



数据来源：统计局

按行业划分的GDP增长率 (YoY)



数据来源：统计局

2023年第一季度经济结构方面，农林水产业占11.66%；工业和建筑业占35.47%；服务业占43.65%；减去产品补贴的产品税占9.22%（2022年同期对应结构为11.57%；37.08%；42.06%；9.29%）。

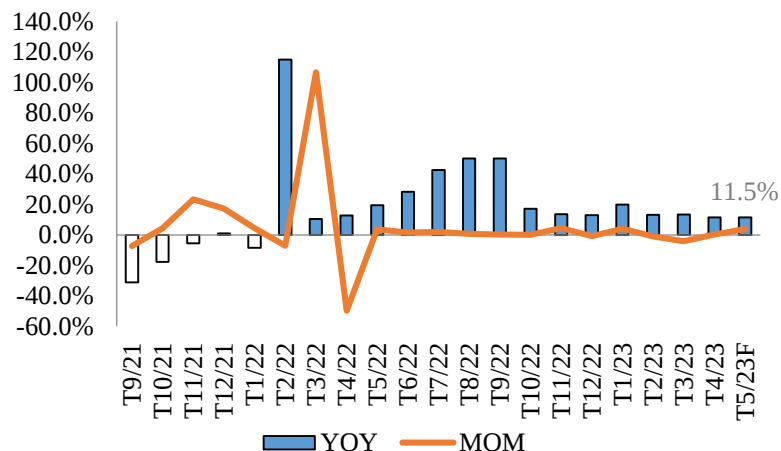
2023年第一季度GDP结构，最终消费同比增长3.01%，为整体增长贡献46.11%；财富积累增长0.02%，贡献0.14%；商品与服务出口下降8.33%；商品与服务进口下降10.52%，商品与服务进出口差额贡献53.75%。

2023年第一季度全国各省、直辖市的地区生产总值（GRDP）如下：58个地区的GRDP同比有所增长，5个地区下降。

## 1. 2023年5月和前5个月越南宏观经济概况

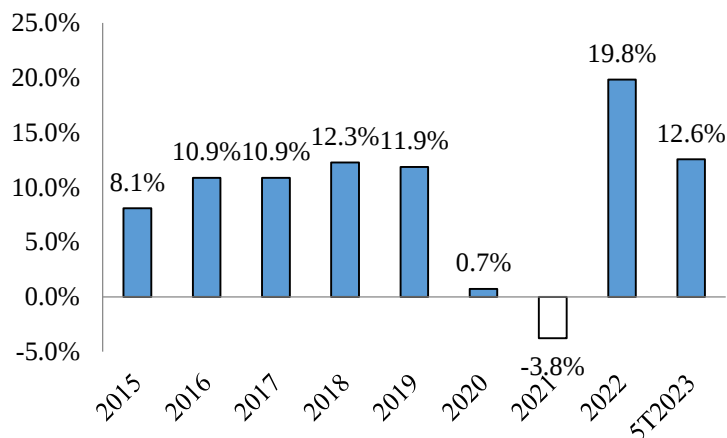
### b. 商品零售与服务保持强劲增长

按月度商品零售和服务增长



数据来源：统计局

按年度商品零售与服务增长

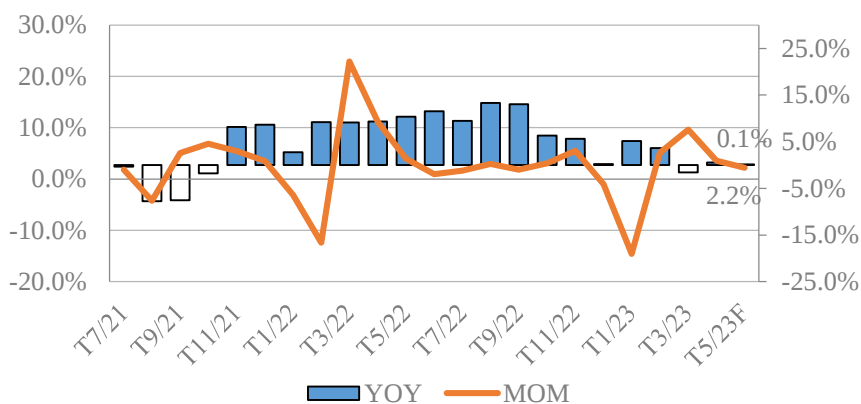


数据来源：统计局

5月商品零售额和服务收入预计达519万亿越盾，环比增长1.5%，同比增长11.5%。前5个月商品零售和服务收入预计2527.1万亿越盾，同比增长12.6%，若排除价格上涨因素，同比增长8.3%（2022年同期增长6%）。

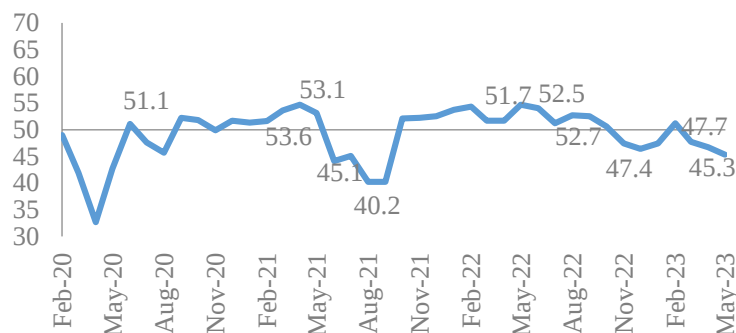
### c. 工业生产恢复并保持连续第二个月增长态势

按月度工业生产



数据来源：统计局

工业PMI指数



2023年5月，工业生产指数（IIP）估计环比增长2.2%，同比增长0.1%。前5个月，IIP估计同比下降2%（2022年同期增长8.1%）。其中，加工制造业下降2.5%，使整体的增长下降1.7个百分点；电力生产与分配业增长0.8%，贡献0.1个百分点；采矿业下降3.5%，使整体的增长下降0.5个百分点；供水及废水处理和管理活动增长6.4%，贡献0.1个百分点。

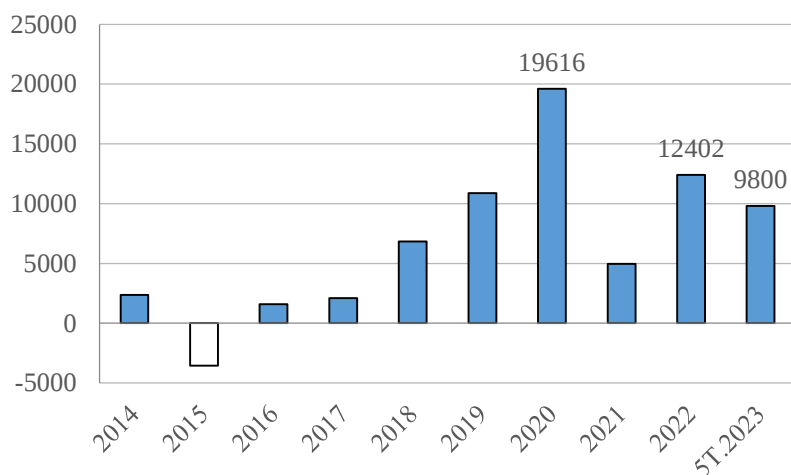
截至2023年5月1日，在工业企业就业的人数与上月相比增长0.8%，与去年同期相比下降4.8%。

采购经理人指数（PMI）从4月份的46.7下降至5月的45.3，从而发出各商业指标将连续三个月下降的信号。此外，这是生产业2021年9月以来的最大降幅。

## 1. 2023年5月和前5个月越南宏观经济概况

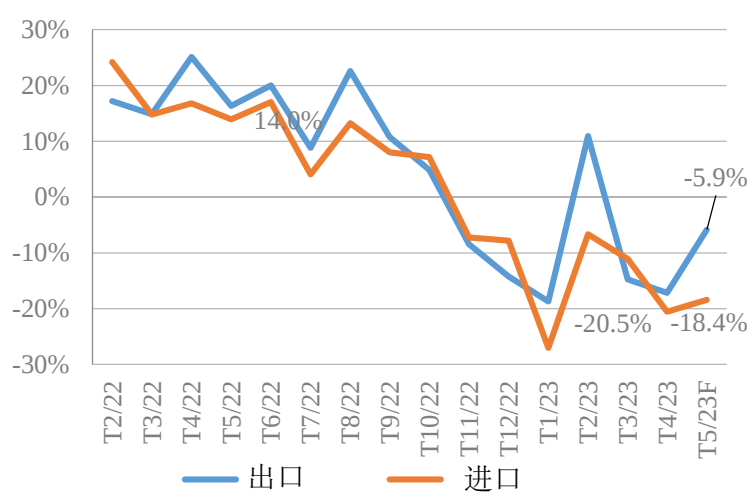
### d. 进出口活动继续下滑

按年度商品进出口差额（百万美元）



数据来源：统计局

按月度商品进出口增长



数据来源：统计局

5月份越南商品出口额估计为290.5亿美元，环比增长4.3%，同比下降5.9%。前5个月，商品出口额估计为1361.7亿美元，同比下降11.6%。

2023年5月商品进口额估计为268.1亿美元，环比增长6.4%，同比下降18.4%。前5个月，商品进口额估计为1263.7亿美元，同比下降17.9%。

**2023年前5个月商品进出口市场**，美国仍是越南最大的出口市场，出口额预计为372亿美元。中国是越南最大的进口市场，进口额达434亿美元。

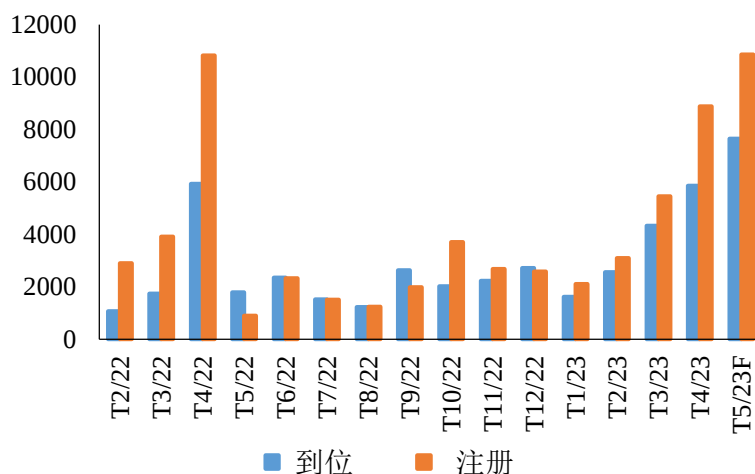
**贸易差额：**2023年前5个月预计顺差98亿美元（去年同期顺差2.4亿美元）。其中，国内经济地区逆差87.6亿美元，外国资金第五（包括原油）顺差185.6亿美元。

### e. FDI环比强劲增长，但同比仍有所下降

截至2023年05月20日，流入越南的注册投资资金为108.6亿美元，同比下降7.3%，包括：新注册资金、调整后注册资金和外国投资者出资购股资金。前5个月，对越南的外国投资实际资金预计为76.5亿美元，同比下降0.8%。

2023年前5个月，越南对外投资资金为1.427亿美元，同比下降51.4%，其中有47个项目获批新投资证，16个项目实现调整资金，增资资金1.737亿美元，增加3.9倍。总体来看，越南对外投资资金（新批和调整）为3.164亿美元，同比下降6.5%。

按月度的FDI情况

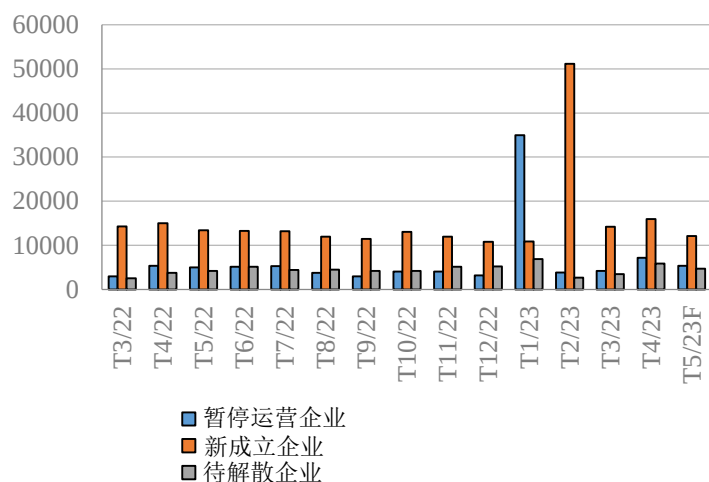


数据来源：统计局

## 1. 2023年5月和前5个月越南宏观经济概况

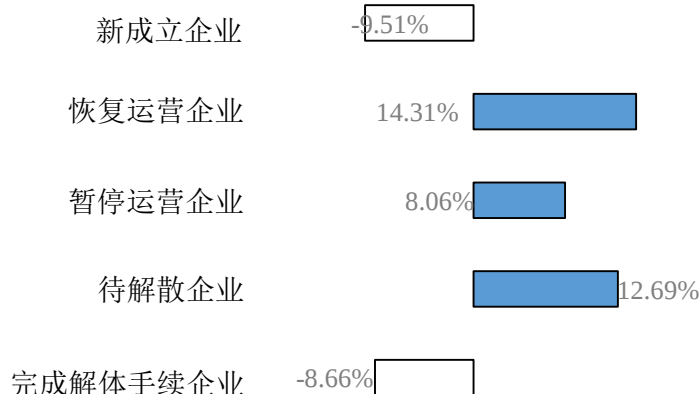
### f. 各企业仍面临困难-新设立企业强劲减少

企业注册情况



数据来源：统计局

5月企业注册情况 (YOY)



数据来源：统计局

5月份，全国新设立企业数量为1.2多万家，环比下降24.2%，同比下降9.5%。与此同时，恢复运营的企业数量5952家，环比下降38.1%，同比增长14.3%；暂停营业的企业为5364家，下降25.1%和增长8.1%，等待办理解体手续的企业为4717家，下降19.2%和增长12.7%，完成解体手续的企业为1223家，下降19%和下降8.7%。

2023年前5个月，全国新设立和恢复运营的企业数量为9.5万家，同比下降3.7%，平均一个月有1.9万家企业新设立和恢复运营。退出市场的企业8.8万家，同比增长22.6%；平均一个月有1.76万家退出市场。

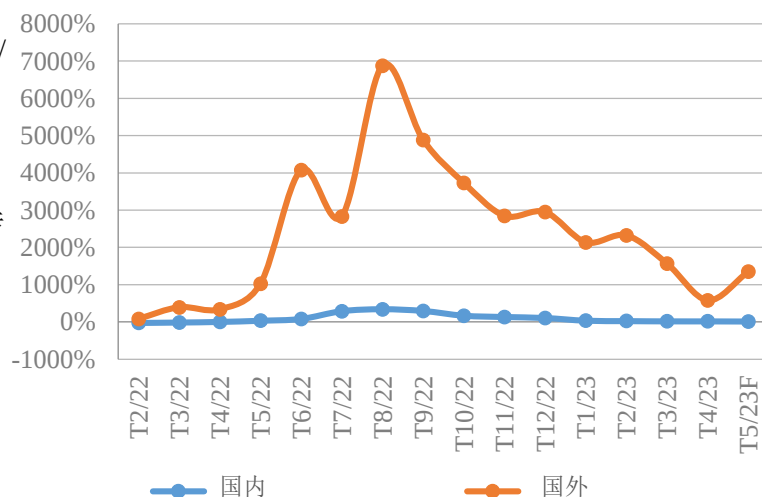
### g. 客运和货运保持同比增长良好势头

2023年5月，客运量预计为3.779亿人次，环比增长1.4%，周转量201亿人次/公里，增长3.2%。2023年前5个月，客运量为18.557亿人次，同比增长21.1%，周转量995亿人次/公里，增长41.9%。

2023年5月，货运量预计为1.929亿吨，环比增长2%，周转量397亿吨/公里，增长2.2%。2023年前5个月，货运量为9.305亿吨，同比增长18%，周转量1946亿吨/公里，增长17.9%。

5月份赴越南国际游客人数为91.63万人次，比上月下降6.9%，比去年同期增长5.3倍。2023年前5个月赴越南国际游客总数估计460万人次，同比增长12.6倍，但与COVID-19疫情爆发前相比，这一水平仅相当于2019年同期的63%。

按地区划分的客运情况 (YoY)

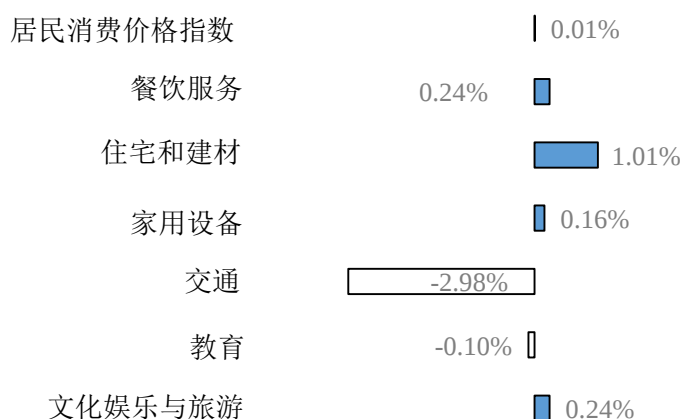


数据来源：统计局

## 1. 2023年5月和前5个月越南宏观经济概况

### h. CPI在可控范围内

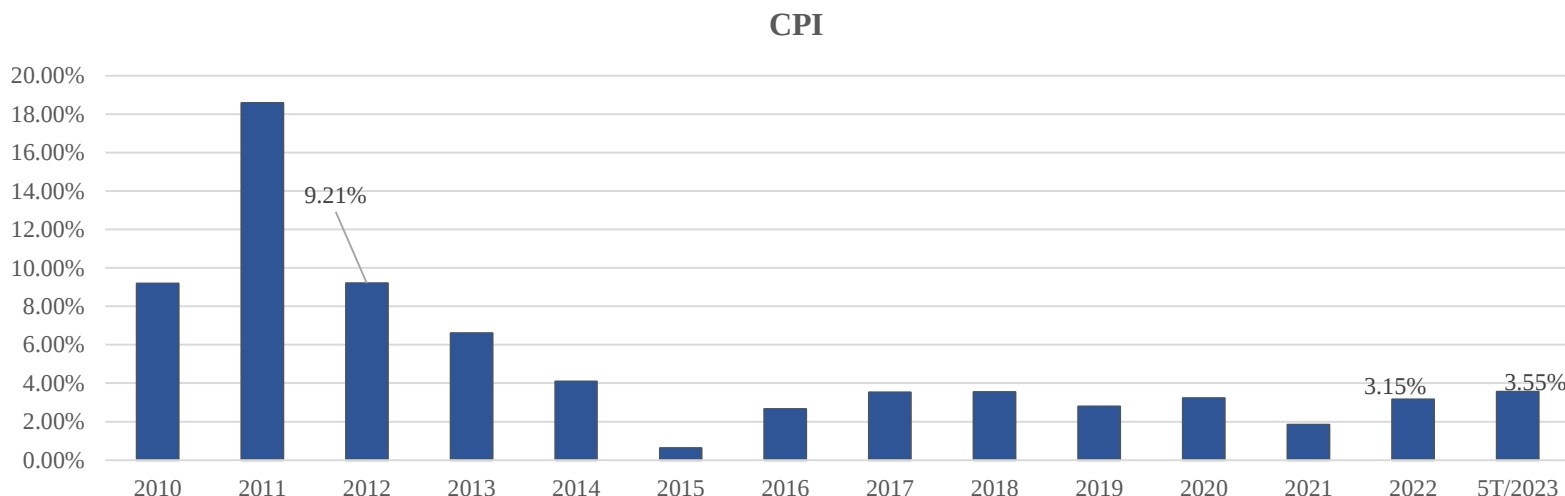
图：居民消费价格指数 MoM



2023年5月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.01%。比2022年12月，CPI上涨0.4%，同比增长2.43%

2023年前5个月，CPI同比上涨3.55%，通胀率增长4.83%，高于平均CPI（增长3.55%）

数据来源：统计局



数据来源：统计局

在2023年5月CPI环比增长0.01%中，共有8个商品类别上涨，3个商品类别下降

8个商品类别上涨包括：住房和建材类增长最强劲为1.01%，主要原因是高温天气持续时间长，导致人们对用电需求上升；文化娱乐旅游类环比增长0.24%，其中全包游价格上涨0.67%；宾馆、酒店上涨0.38%，原因是五一假期，因此出行需求增加；餐厅和餐饮服务上涨0.24%（使CPI上涨0.08个百分点）；商品和服务上涨0.23%；家用电器和设备上涨0.16%；饮料和香烟上涨0.13%，因为天气炎热，饮料消费需求上升；纺织服装、帽子和鞋类上涨0.1%；药品和医疗服务上涨0.04%。

3个商品类别下降包括：教育下降0.1%（使CPI下降0.01个百分点）；邮电通讯下降0.17%，原因是智能手机零件价格下降；交通类下降2.98%（使CPI下降0.29个百分点），主要原因是：国内汽油价格下降7.83%（使CPI下降0.28个百分点），是由于受2023年5月4日-11日和22日调整的影响；交通工具下降0.07%。

## 2. 2023年5月和前5个月货币政策

### a. 汇率稳定

美元兑越南盾汇率和美元指数

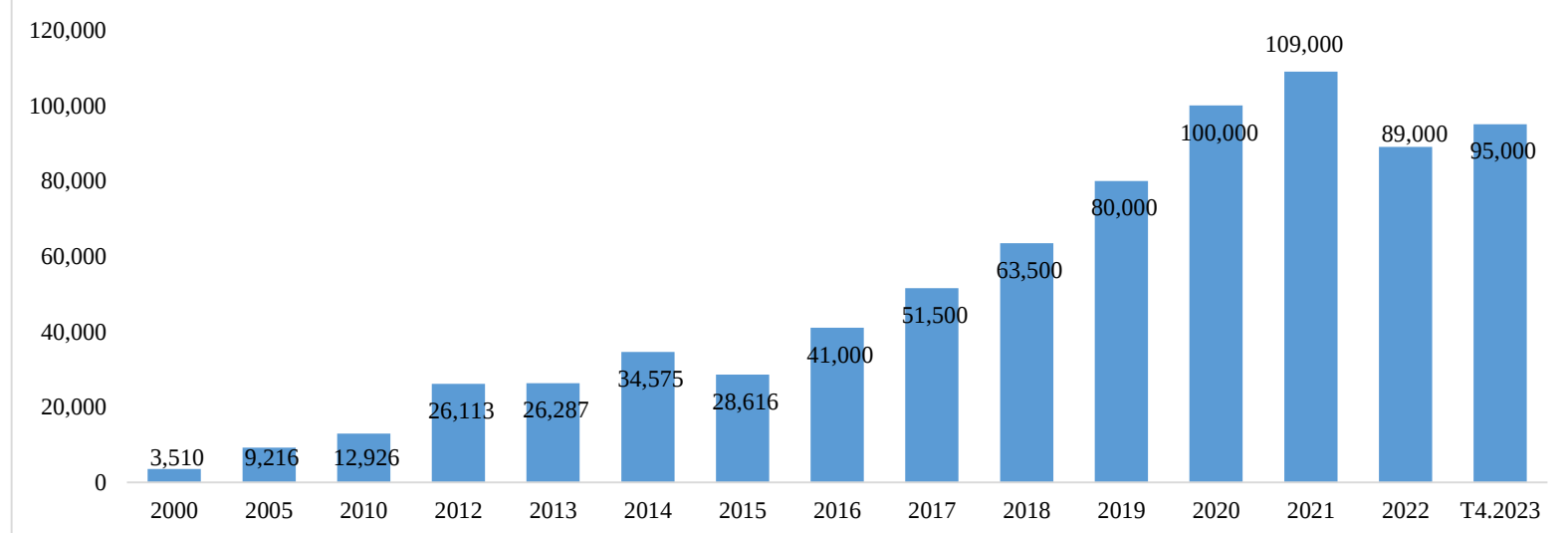


数据来源：CSI 整理

在4月触底后，Dollar Index 指数在5月有所回升并呈现积极趋势，但是从2023年初以来，Dollar Index 指数仍下跌0.795点（跌幅0.76%）。

2023年5月美元兑越盾的汇率区域小幅上升。具体，美元兑越南的汇率较4月初上涨22越盾，相当于上涨0.09%。美元兑越盾汇率的增幅仍低于Dollar Index，不过差异幅度并不大。

外汇储备（百万美元）



数据来源：Fiin, CSI 整理

在2022年净卖出约（210-250）亿美元之后，相当于外汇储备的19-23%，国家银行在2023年初开始净买入美元。越南国家银行行长阮氏红表示，国家银行今年前4个月购买了60亿美元，意味着向市场投放约140万亿越盾，帮助市场流动性更加充足。

据我们的观点，购买美元增加外汇储备在接下来几个季度将继续，预计外汇储备将达到1020-1050亿美元左右。

## 2. 2023年5月和前5个月货币政策

### b. 利率：SBV第三次调整利率



数据来源：Wichart.vn

在2022年进行两次提升利率后（9月和10月每月提升1%），到2023年越南国家银行（SBV）的货币政策出现转折点。具体而言，2023年第一度最后一个月，SBV连续两次降低利率，与美联储、ECB-欧洲中央银行等世界中央银行的加息趋势完全相反。

具体，2023年03月15日，SBV将再贴现率从4.5%/年下调至3.5%/年；将银行间市场电子支付的隔夜贷款利率和弥补国家银行对信贷机构清算中短缺的贷款从7.0%/年下调至6.0%/年；将短期贷款利率下调至5%/年。

2023年03月31日，SBV继续发布了一系列调整利率的决定如：再融资利率下降0.5%；存款利率上限下降1%；信贷机构对部分领域的短期贷款利率下降0.5%。本决定于2023年04月03日生效。

继两次下调利率后，SBV在2023年5月继续第三次下调利率（2023年05月25日生效）。SBV将再融资利率从5.5%/年调至5.0%/年；再贴现率保持在3.5%/年；活期和1个月内的最高存款利率保持不变为0.5%/年；1到6个月内的最高存款利率从5.5%/年下降至5.0%/年。我们预计SBV将在2022年第三季度继续下调利率，调整幅度0.5-1%左右，在2023年第二季度国内生产总值（GDP）估计仍然疲弱，未能企稳复苏的情况下，SBV降息行为将继续支持经济增长。

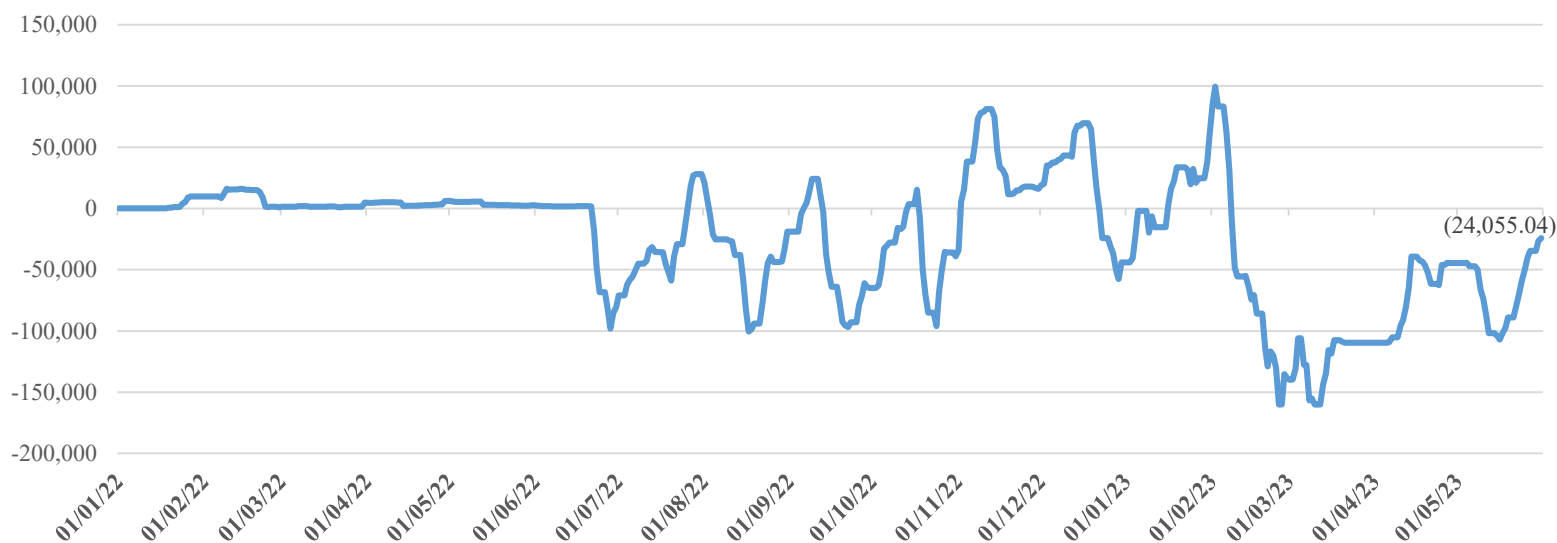
从1月到3月，隔夜利率较为平衡，围绕5-6%左右。但是，在SBV于2023年03月15日降息之后，隔夜利率波动幅度有所增加。2023年03月27日，银行同业拆借利率大幅下降至1.06%，截至第三季度末为1.12%，低于疫情时间的水平。进入4月和5月，隔夜利率有所回升。截至5月底，隔夜利率为3.9%，较4月份微降0.22%。银行隔夜利率处于低位水平，表面银行流动性较为充足，并可能在2023年第三季度继续保持低水平。

## 2. 2023年5月和前5个月货币政策

### c. 停止发行国库券，增加通过OMO渠道投放资金

越南央行（SBV）为收紧货币政策采取第一个措施，于2022年06月21日发行国库券。此举持续至2022年11月结束。大约两个月后，SBV在2月初重启回笼资金渠道，持续至3月初（2023年03月10日）结束，从此至今没有任何新的行动。截至目前，SBV通过公开市场共回笼24.05504万亿越盾。据截至2023年6月8日的统计数据，全部国库券将会到期，上述回笼资金将返回银行系统。

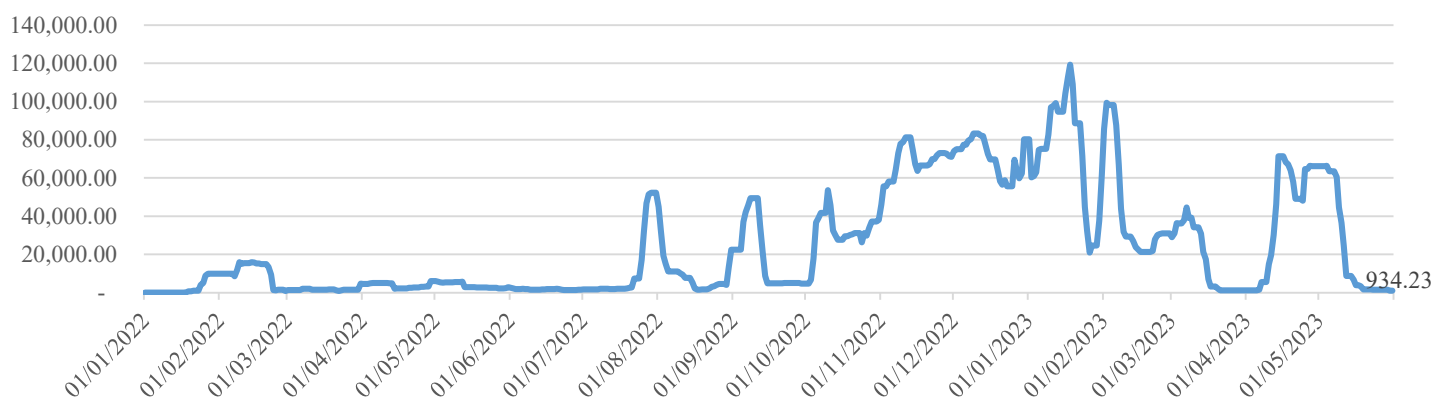
通过OMO市场投放及吸引资金



数据来源：SBV，CSI 整理

值得注意的是，2月份的大量国库券主要是长期期限（91天），因此到5月中旬或6月份将有大量国库券到期。具体，全部国库券将于2023年6月8日到期。与此同时，通过公开市场操作渠道投放资金没有引人注目的行动。截至2023年05月31日，通过OMO渠道的未到期投放资金为9342.3亿越盾。截至2023年05月31日，通过公开市场渠道未到期的有价票据价值为9342.3亿越盾。

投放资金



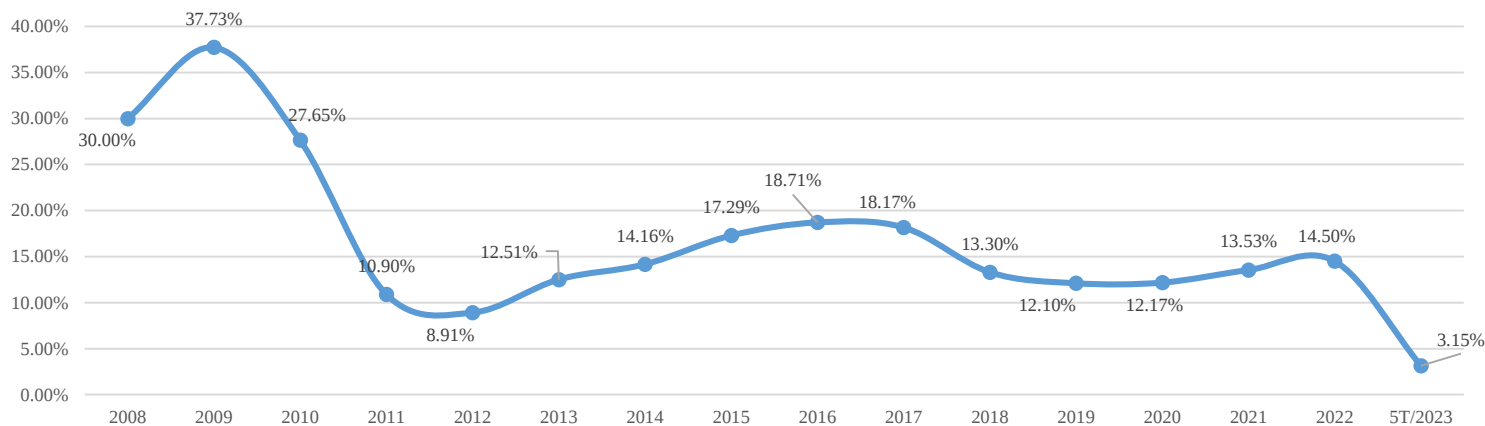
数据来源：SBV，CSI 整理

截至目前，在公开市场上，投放和回笼资金活动明显下降，未来时间具体是在6月份大量国库券到期后，由于流动性问题已经得以解决，越南央行可能将很少开展公开市场操作。

## 2. 2023年5月和前5个月货币政策

### d. 2023年前5个月信贷增长处于低水平

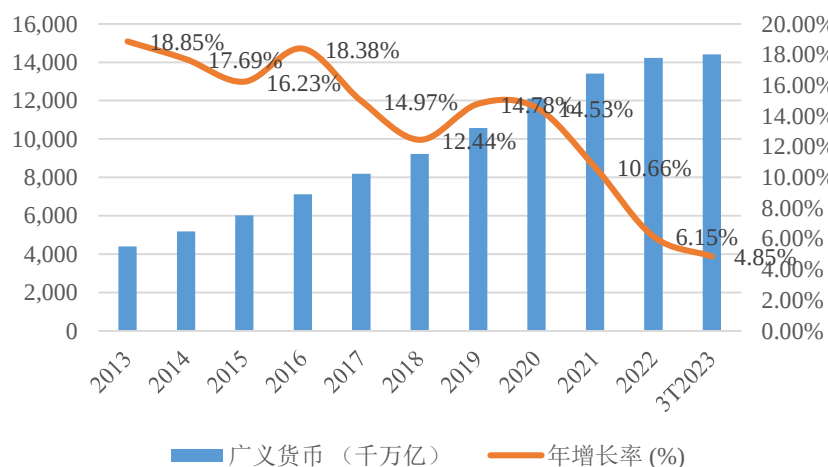
信贷增长(%)



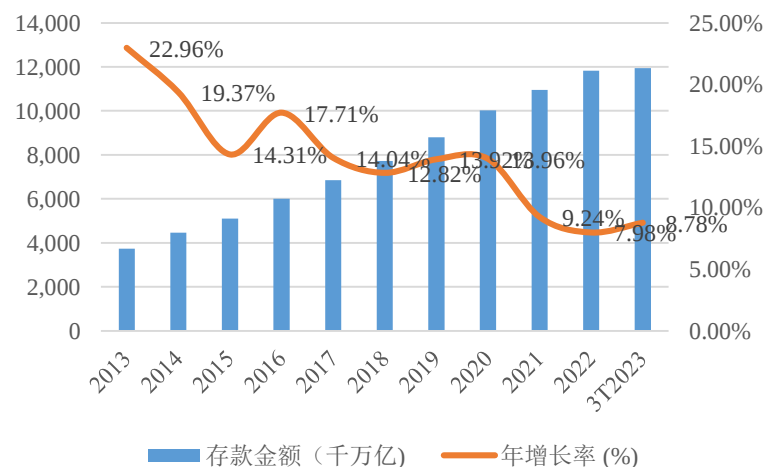
数据来源: SBV, CSI 整理

2022年初坚持追求信贷增长达14%的目标。但出乎意外的是，5月12日晚间，越南国家银行表示，决定将信贷机构系统的2022年信贷增长目标上调1.5-2%（放宽信贷额度）。2022年信贷增长比2021年增长14.5%-是5年以来最高水平。截至2022年底，整体经济的信贷余额达约12000万亿越盾。进入2023年，国家银行制定信贷增长14-15%的目标，高于2022年，以及按市场的形势灵活调整。但是，目前整个经济体的信贷增长率仍然很低，截至5月底信贷增长率仅为3.15%（未达到去年同期的一半）。5月份结束后，整体经济体的信贷金额超过12300万亿越盾，较2022年底增长3.15%。这意味着经济体的资本吸收水平明显减弱。

广义货币



存款

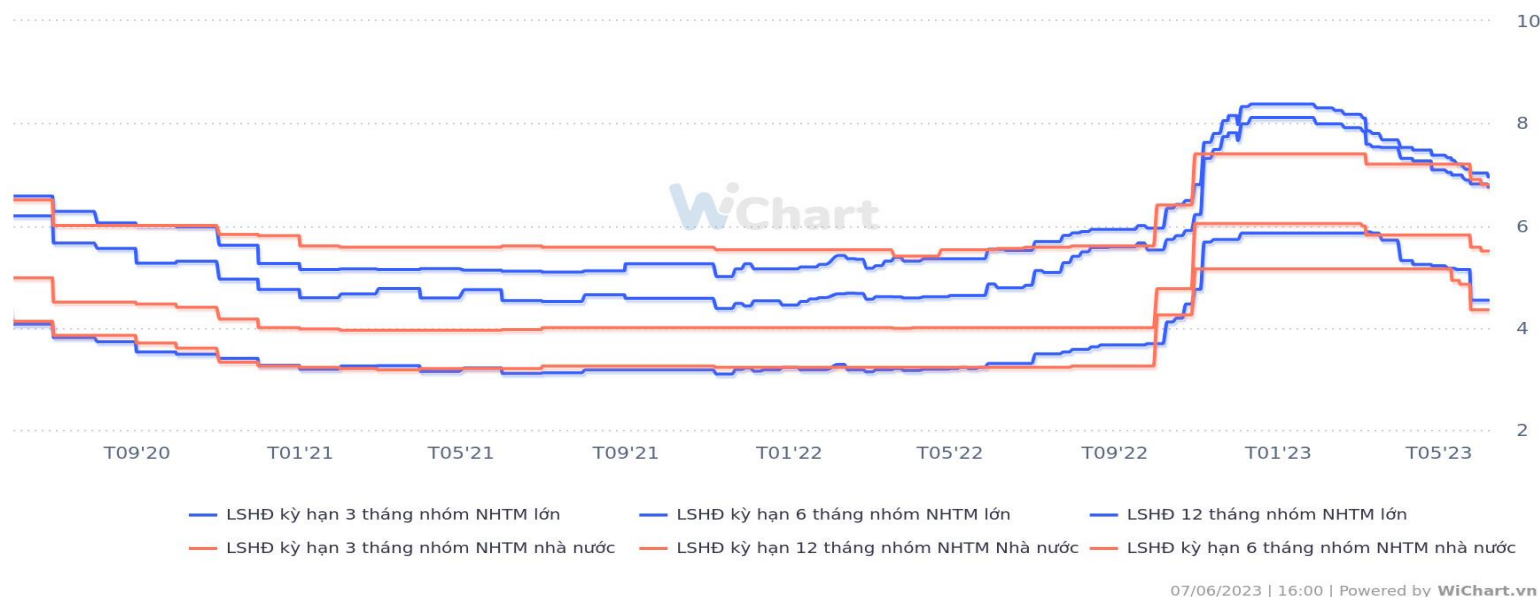


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2022年，广义货币的增长率有所减速，年底仅为14220万亿越盾，较2021年增长10.66%。截至3月份，广义货币供应量为14415万亿越盾，同比增长6.15%。流入信贷系统的存款总额为11945万亿越盾，同比增长7.98%

## 2. 2023年5月和前5个月货币政策

### e. SBV下调利率后，存款利率有所下降



数据来源: Wichart.vn

2022年后几个月，在国家银行采取货币收紧的行动之前，存款利率强劲增长。但是到2023年，存款利率开始下降，尤其是从2023年03月15日SBV首次降息后，存款利率更强劲下调。

继三次调整利率后，各商业银行都分别将存款利率进行调整。具体而言，在SBV第三次降息后两个周，商业银行都发布通知，对6-12个月存款利率进行下调。对于1-6个月期利率，根据国家银行的规定，各银行的存款利率最高为5%/年。甚至许多商业银行将1-6个月利率下调至4.5-4.8%/年，包括：本越银行、SeABank、LPBank、TPBank、MB、PVComBank等。与此同时，四大银行（Vietcombank、VietinBank、BIDV、Agribank）前台存款利率围绕4.1-4.6%/年。在线存款利率为5%/年。

#### 12个月期:

在GPBank，12个月存款利率最高位8.5%/年。除了GPBank之外，仅有6家银行的12个月存款利率高于8%/年，包括：ABBank (8.3%)、VIB (8.2%)、PVComBank (8.2%)、NCB (8.1%)、BaoVietBank (8.1%)。部分大型商业银行的12个月利率为7.2-7.8%/年。与此同时，越南Big4银行保持6.8%/年。

#### 12个月以上利率:

GPBank也是有利率最高的银行，在线存款利率为8.6%/年。这是目前市场的最高存款利率。其次是ABBank和BVBANK，36个月存款利率均为8.5%/年。除了上述银行外，只有约8家银行对12月期以上的存款利率采用8%或以上水平，即VIB、PVComBank、OCB、NCB、Bao Viet Bank、Bac A Bank、Oceanbank 和Saigonbank。

我们预期存款利率将在接下来几个月继续调整，甚至在SBV继续在2023年第三季度调整利率时，存款利率将更强劲下跌。此外，尾盘，我们预期贷款利率出现下调，以为企业和人民提供支持。

## CSI 研究所

刘志康  
研究所所长  
邮箱: [khanglc@vncsi.com.vn](mailto:khanglc@vncsi.com.vn)

### 宏观经济与证券市场分析组

林福成  
研究员  
邮箱: [thanhlp@vncsi.com.vn](mailto:thanhlp@vncsi.com.vn)

黄氏源  
研究所助理  
邮箱: [nguyenht@vncsi.com.vn](mailto:nguyenht@vncsi.com.vn)

### 行业和商业分析组

黎英松  
研究员  
邮箱: [tungla@vncsi.com.vn](mailto:tungla@vncsi.com.vn)

### 翻译部

陈玄庄  
翻译部负责人  
邮箱: [trangth@vncsi.com.vn](mailto:trangth@vncsi.com.vn)

范秋芳  
翻译员  
邮箱: [phuongpt@vncsi.com.vn](mailto:phuongpt@vncsi.com.vn)

## 投资评级的量化标准

越南建设证券股份有限公司（CSI）的投资评级标准是根据12个月目标价相比评估时市场股价的涨跌幅构建的。



## 免责声明

版权属于越南建设证券股份有限公司（CSI）。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道，CSI对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是CSI官方观点，大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析，但CSI及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI所有,若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。

### 越南建设证券股份有限公司CSI总部:

F11, TNR Tower, No 54A Nguyen Chi Thanh Street, Lang Thuong Ward, Dong Da District, Ha Noi City, Viet Nam  
电话: + 84 24 3926 0099  
网站: [www.vncsi.com.vn](http://www.vncsi.com.vn)