

# 越南宏觀經濟 報告

www.vncsi.com.vn



2024年2月份宏觀經濟報告



## 2024年越南宏觀經濟亮點

2024年2月份是全國喜迎龍年新春的時間，旅遊、服務業各個活動積極活躍。

2024年前兩個月的一些值得注意的亮點如：2024年前兩個月工業生產指數同比增長5.7%。與此同時，2024年前兩個月的服務活動充滿活力，與去年同期相比明顯增加。其中，商品零售和消費服務收入增長8.1%；客運量增長9.2%，遊客周轉量增長11.8%；貨運量增長13.9%，貨物周轉量增長14%。2024年前兩個月貨物進出口總額同比增長18.6%。

### 2024年2月份宏觀經濟亮點：

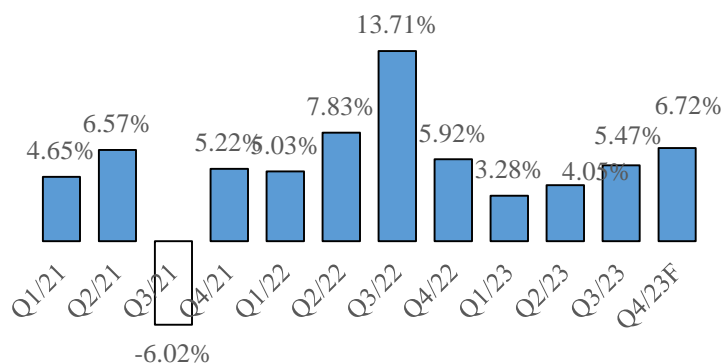
- **GDP增長：** 下一季度經濟增速高於上季度，2023年全年增長5.05%，屬於地區乃至全球高增長組。
- **商品零售和服務活動充滿活力並同比迅速增長：** 2024年2月份，按現價計算的商品零售和消費服務收入為509.7萬億越盾，環比下降2.3%，同比增長8.5%。2024年前2個月，零售商品和消費服務收入總額累計達1031.5萬億越盾，同比增長8.1%。
- **2024年2月工業生產指數（IIP）同比下降：** 預計2024年2月份工業生產指數（IIP）環比下降18%，同比下降6.8%。2024年前2個月，工業生產指數（IIP）同比增長5.7%（2023年同比下降2.9%）。
- **進出口總額保持高速增長勢頭：** 2024年2月份，貨物進出口總額預計為485.4億美元，環比下降25.8%，同比下降1.8%。2024年前2個月，貨物進出口總額預計達1139.6億美元，同比增長18.6%，其中出口增長19.2%；進口增長18%。
- **2024年前两个月，外国直接投资的注册资金和到位资金呈现爆炸式增长：** 截至2024年2月20日，對越南註冊投資資金為49億美元，同比增長38.6%。2024年前2個月，對越南進行投資的到位資金為28億美元，同比增長9.8%。
- **CPI溫和上漲：** 2024年2月核心通脹環比增長0.49%，同比增長2.96%。今年前2個月，平均核心通脹率比去年同期增長2.84%，低於總體CPI的平均水平（增長3.67%）。
- **從國家預算的到位投資資金同比大幅下降：** 國家預算的到位投資資金預計為26.9萬億越盾，同比下降13.1%。2024年前兩個月，國家預算的到位投資資金累計達59.8萬億越南盾，相當於年度計劃的8.4%，同比增長2.1%（2023年同期為8%，同比增長21.8%）。
- **貨幣：** 國家央行SBV逆轉政策——自2022年3月起從緊縮轉向完全寬松，並維持到2024年2月。



## 1. 2024年2月越南宏觀經濟概覽

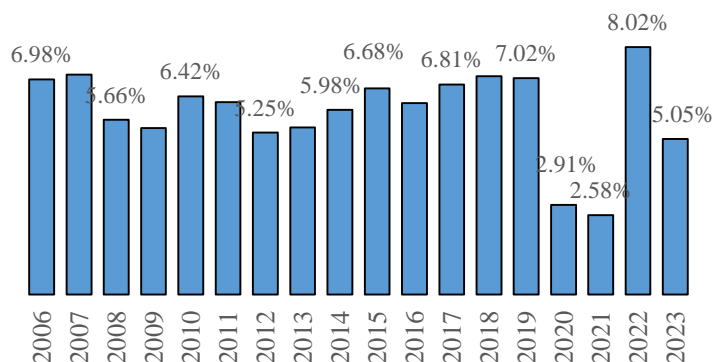
### a. GDP增長尚未達到目標

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)



數據來源：統計總局

按年度劃分的GDP增長率

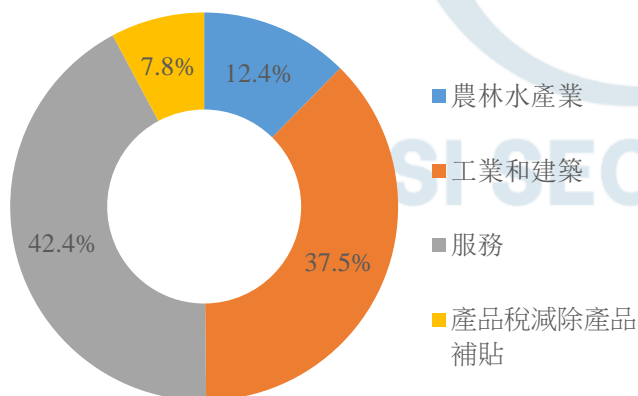


數據來源：統計總局

2023年第四季度，預計越南國內生產總值（GDP）同比增長6.72%，高於2012-2013年和2020-2022年階段的第四季度水平，下季度比上季度高（第一季度增長3.41%，二季度為4.25%，三季度5.47%）。其中，農林水產業增長4.13%，為整體經濟增加值貢獻7.51%；工業和建築增長7.35%，貢獻42.58%；服務增長7.29%，貢獻49.91%。

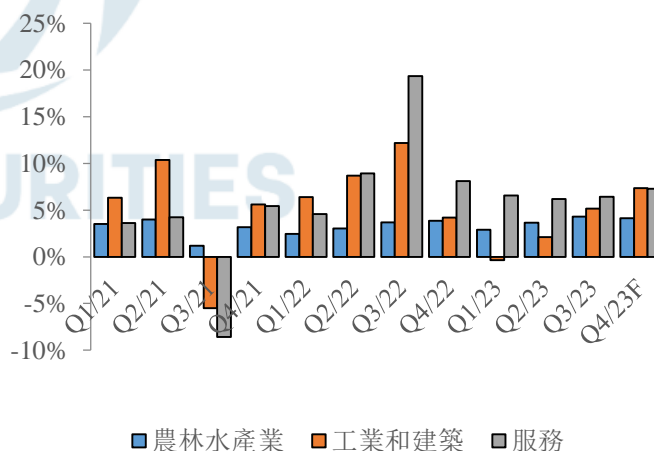
2023年GDP同比增長5.05%，僅高於2011-2023年期的2020和2021年增速。在整體經濟增加值的結構中，農林水產業增長3.83%，貢獻8.84%；工業和建築業增長3.74%，貢獻28.87%；服務業增長6.82%，貢獻62.29%。

2023年GDP結構



數據來源：統計總局

按領域劃分的GDP增長率 (YoY)



數據來源：統計總局

基於2023年經濟結構，農林水產業占11.96%；工業和建築業占37.12%；服務業占42.54%；產品稅減除產品補貼占8.38%（2022年對應結構：11.96%；38.17%；41.32%和8.55%）。

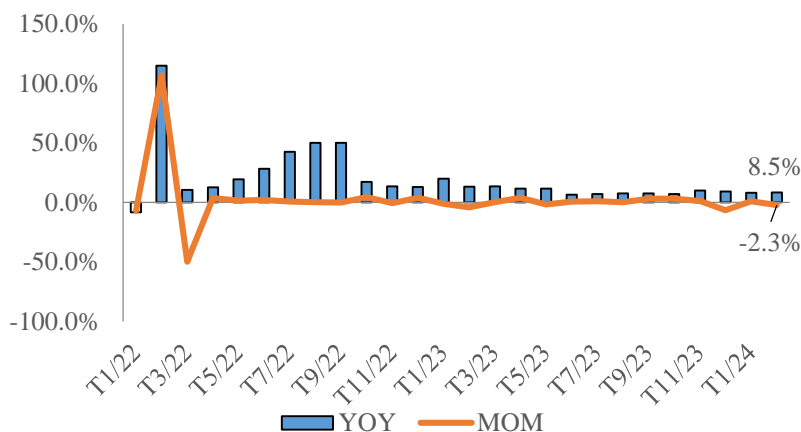
按照2023年現行價格，GDP規模預計達10.2218萬億越盾，相當於4300億美元。2023年人均GDP為1.019億越盾/人，相當於4284美元，較2022年增加160美元。按現行價值，整個經濟的勞動生產率預計達1.993億越盾/1名工人（相當於8380美元/一名工人，較2022年增加274美元）；按對比價格，勞動生產率增加3.65%，原因是工人素質得到改善（2023年2023年受過培訓、擁有學位或證書的工人比例為27%，較2022年高0.6個百分點）。



1. 2024年2月越南宏觀經濟概覽

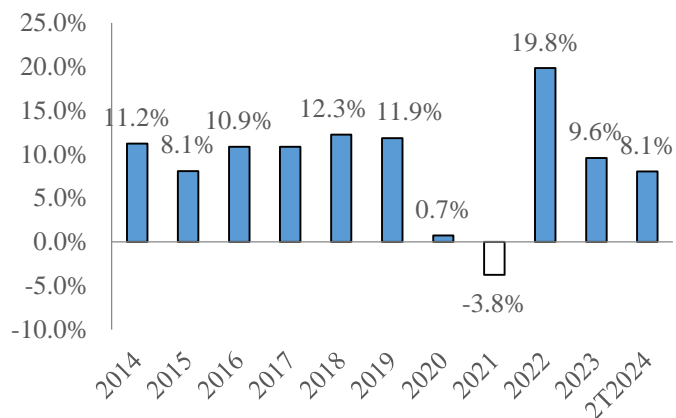
b. 商品零售和服務活動充滿活力並同比迅速增長

商品零售和服務收入月度增長率



數據來源：統計總局

商品零售金額服務收入年度增長率

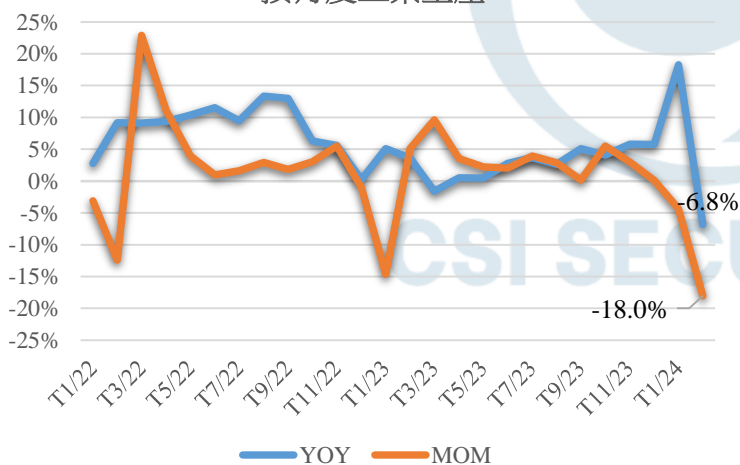


數據來源：統計總局

2024年2月份，按現價計算的商品零售和服務收入總額預計為509.7萬億越盾，環比下降2.3%，同比增長8.5%。若剔除價格上漲5.0%的因素（2023年同比增長10.9%），2024年前2個月，商品零售和服務收入總額達10315萬億越盾，同比增長8.1%（2023年同比增長14.7%）。

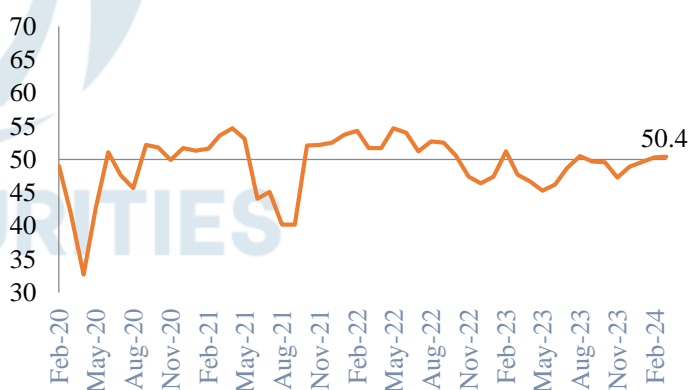
c. 由於遭受農曆新年影響，2月份工業生產指數環比及同比均呈現下降態勢

按月度工業生產



數據來源：統計總局

製造業PMI指數



2024年2月工業生產指數（IIP）環比下降18%，同比下降6.8%。2024年前2個月，工業生產指數（IIP）同比增長5.7%（2023年同比下降2.9%）。其中，采礦業下降3.5%，拖累IIP下降0.6個百分點；加工製造業增長5.9%，貢獻5.2個百分點；電力生產和配電增長12.2%，貢獻1.1個百分點；供水、廢物和廢水管理及處理活動增長2.5%，貢獻0.04個百分點。

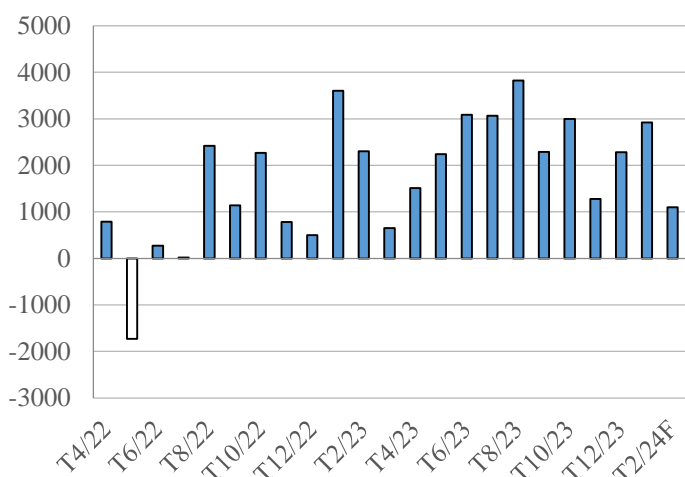
越南製造業採購經理指數（PMI）達50.4點，略高於1月份的50.3點，連續第二個月高於50點關口。這一結果表明，製造業健康程度的回升步伐較為緩慢。



## 1. 2024年2月越南宏觀經濟概覽

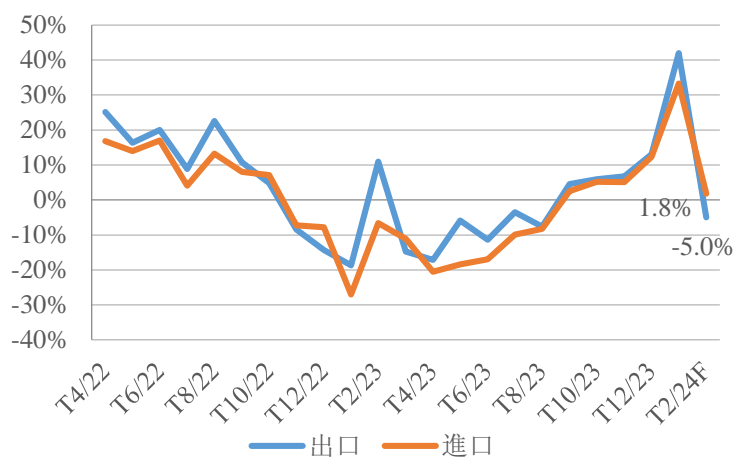
### d. 2024年前2個月進出口較同期相比保持良好增長勢頭

進出口貿易總額



數據來源：統計總局

按月度進出口增長率



數據來源：統計總局

2024年2月，貨物進出口總額預計為485.4億美元，環比下降25.8%，同比下降1.8%。2024年前2個月，貨物進出口總額預計達1139.6億美元，同比增長18.6%；其中，出口增長19.2%，進口增長18%。

**貨物出口：** 2024年2月貨物出口額預計為248.2億美元，環比下降28.1%，同比下降5%。2024年前2個月，貨物出口額預計達593.4億美元，同比增長19.2%。其中，國內經濟為161.4億美元，增長33.3%，占出口總額的27.2%；外商投資（含原油）為432億美元，增長14.7%，占出口總額的72.8%。

**貨物進口：** 2024年2月貨物進口額預計為237.2億美元，環比下降23.2%，同比增長1.8%。2024年前2個月，貨物進口額預計達546.2億美元，同比增長18%。其中，國內經濟為196.7億美元，增長27.4%；外商投資為349.5億美元，增長13.3%。

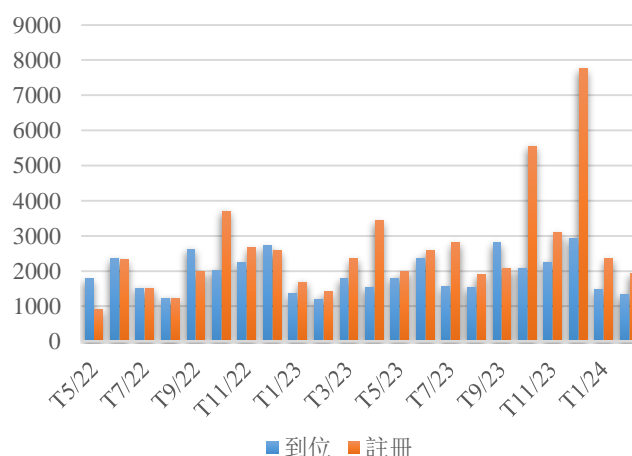
**貿易差額：** 2024年前2個月貿易順差預計為47.2億美元（去年同期貿易順差為35億美元）。其中，國內經濟部門貿易逆差為35.3億美元；外商投資部門（含原油）貿易順差為82.5億美元。

### e. 2024年前2個月FDI註冊和到位資金均突破增長

按月度FDI增長率

截至2024年2月20日，對越南投資的外國投資總額（包括新增、調整以及出資購股）為49億美元，同比增長38.6%。2024年前2個月，對越南的外商投資到位資金預計為28億美元，同比增長9.8%。

2024年前2個月，越南對外投資新獲投資證書的項目有17個，越南投資資本總額為2480萬美元，同比下降77.3%；調整資金項目有02個，調整金額增加22萬美元，下降96.1%。總體而言，越南對外投資總額（包括新增資金和調整資金）達2500萬美元，同比下降78.3%。



數據來源：統計總局



1. 2024年2月越南宏觀經濟概覽

f. 國家預算到位資金同比大幅增長

國家預算投資資金到位情況

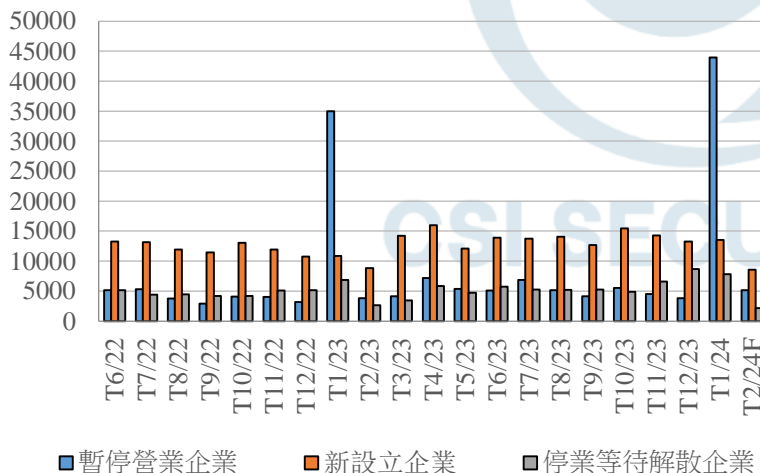


數據來源：統計總局

2024年2月份，國家預算到位資金預計為26.9萬億越盾，同比下降13.1%。2024年前兩個月，國家預算到位資金累計達59.8萬億越盾，相當於年度計劃的8.4%，同比增長2.1%（2023年同期為8%，增長21.8%）。

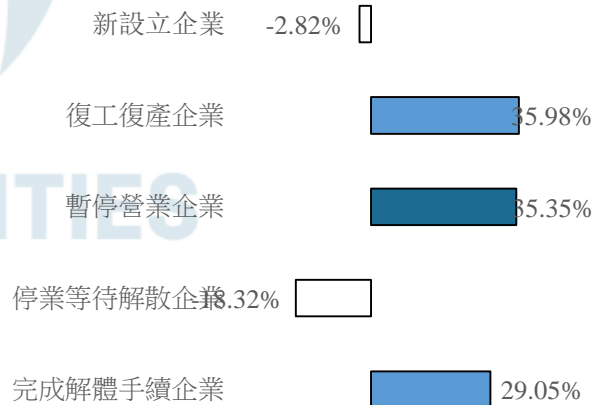
g. 2024年前2個月註冊企業出現負增長

每月企業註冊情況



數據來源：統計總局

2月份企業註冊情況 (YOY)



數據來源：統計總局

2024年2月份，全國新設立企業為8600家，環比下降36.5%，同比下降2.8%；復工復產企業5300多家，環比下降61.3%，同比增長36%；暫停營業企業5146家，環比下降88.3%，同比增長35.3%；停止營業等待解散手續的企業為2153家，環比下降72.4%，同比增長18.3%；完成辦理解散手續的企業為1506家，環比下降30.4%，同比增長29%。

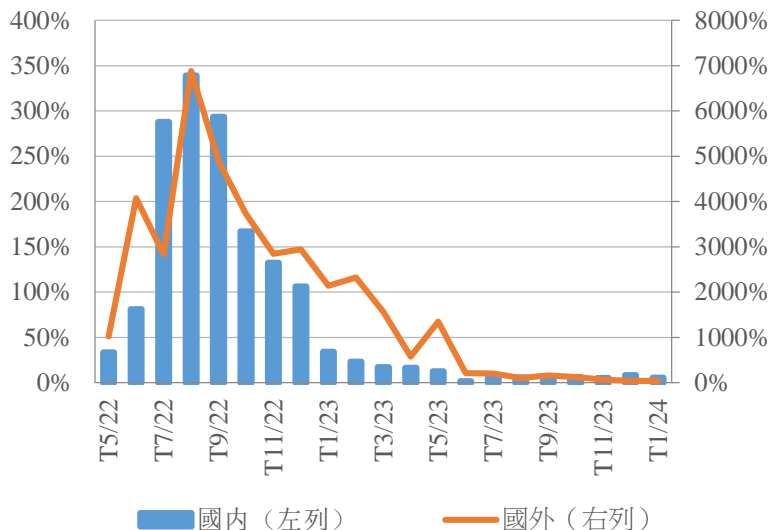
2024年前兩個月，全國新設立企業和復工復產企業為4.11萬家，同比增長8.5%。平均每月的新設立企業和復工復產企業為2.05萬家。退市企業為6.3萬家，同比增長22.5%；平均每月退市企業為3.15萬家。



1. 2024年2月越南宏觀經濟概覽

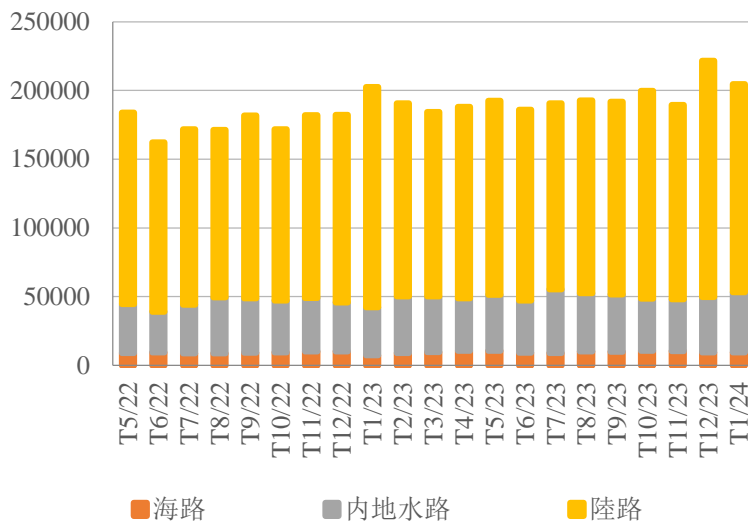
h. 赴越遊客量同比大幅增長

按月度劃分的客運量 (YoY)



數據來源: 統計總局

按月度和類型劃分的貨運情況 (千噸)



數據來源: 統計總局

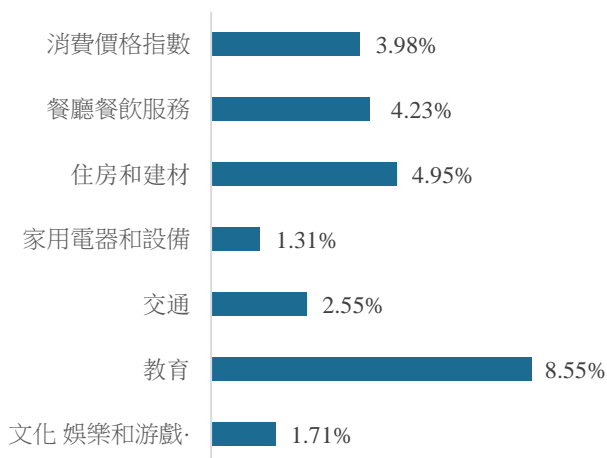
2024年2月份，客運量預計為4.215億人次，增長8.7%；周轉量為237億人次/公裏，環比增長10.2%。2024年前2個月，客運量預計達8.091億人次，同比增長9.2%；周轉量達452億人次/公裏，增長11.8%。

2024年2月，貨運量預計為2.055億噸，下降2.2%；周轉量為411億噸/公裏，環比下降12%。2024年前2個月，貨運量預計達4.158億噸，同比增長13.9%，周轉量為879億噸/公裏，增長14%。

得益於優惠的簽證政策、刺激旅遊發展計劃的成效以及越南政府及人民的努力，2024年2月赴越旅遊的國際遊客人數超過150萬人次，環比增長1.3%，同比增長64.1%。2024年前2個月，赴越旅遊的國際遊客人數達300萬人次以上，同比增長68.7%。

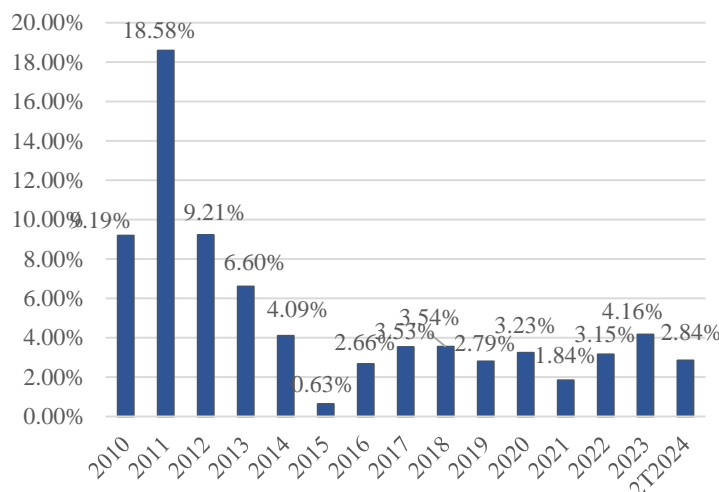
i. CPI - 2月合理上漲

二月份平均通脹率



數據來源: 統計總局

CPI 增長率



數據來源: 統計總局



## 1. 2024年2月越南宏觀經濟概覽

2024年2月是越南農曆新年，因此人民的購物及服務需求大幅增加；國內大米價格隨著大米出口價上漲；汽油和天然氣價格隨世界燃料價格上漲，是使居民消費價格指數（CPI）環比增長1.04%，較2023年增長1.35%，同比增長3.98%的主要原因。

在2024年2月CPI增長1.04%中，有9個商品和服務組價格指數上漲，2個價格指數下跌。

價格上漲的9個商品和服務組包括：

- **交通組**漲幅最高3.09%（使總體CPI上漲0.3個百分點），其中：公共交通服務價格指數上漲15.48%，原因是春節假期，出行需求增加，汽油價格上漲5.82%，柴油價格指數因受國內汽油價格調整影響而上漲5.51%。
- **餐廳和餐飲服務組**上漲1.71%（使總體CPI上漲0.57個百分點），其中：糧食上漲1.75%（使總體CPI上漲0.06個百分點）；食品上漲1.98%；外出就餐上漲1.04%。
- **飲料和煙草組**上漲0.8%，原因是農曆新年期間消費和用作禮品的需求增加，導致酒和啤酒類價格上漲1.17%；煙草增加0.56%；非酒精飲料增長0.33%。
- **文化、娛樂和旅遊組**上漲0.79%，原因是農曆新年購物和春季旅遊需求上升（使CPI上漲0.04個百分點）。
- **其他商品和服務組**上漲20.78%，主要是部分商品價格上漲：理發和洗發服務上漲2.88%；珠寶首飾組價格上漲2.61%；個人護理服務上漲1.92%。
- **住房和建材組**上漲0.43%（使總體CPI上漲0.08個百分點）。
- **家用電器及設備**上漲0.26%
- **服裝、帽子和鞋類組**上漲0.16%，原因是勞動力成本、材料成本增加以及農曆新年甲辰年的服裝購買需求增加。
- **藥品和醫療服務組**小幅上漲0.02%，其中各類藥品價格指數上漲0.11%；醫療檢查和治療服務與上月相比沒有變化。

價格下跌的2個商品和服務組：

- **郵電組**下跌0.17%，原因是因各家公司對部分型號手機實施折扣促銷。
- **教育組**環比下跌0.42%（使總體CPI下跌0.03個百分點），其中教育服務下降0.48%。

2024年2月核心通脹環比上漲0.49%，同比上漲2.96%。今年前兩個月核心通脹率平均同比上漲2.84%，低於平均CPI（上漲3.67%），主要是糧食、汽油、醫療服務和教育服務價格是推動CPI上漲的因素，但屬於該組被排除在核心CPI計算之外。





2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

a. 匯率 - 與美元相比，越盾小幅貶值

美元兌越盾匯率及美元指數



數據來源: CSI 整理

在全球範圍內，由於投資者對美聯儲不會很快降息充滿期望而繼續買入美元，美元價格趨於上漲。截至2024年2月29日，美元指數達104.098點，環比上漲0.801%。

截至2024年02月29日，美元兌越南盾匯率收於24415，環比上漲225越盾（漲幅0.92%）。美聯儲和越南國家銀行之間利率政策的反差是越南盾兌美元貶值的主要原因。

外匯儲備 (百萬美元)



數據來源: Fiin, CSI 整理

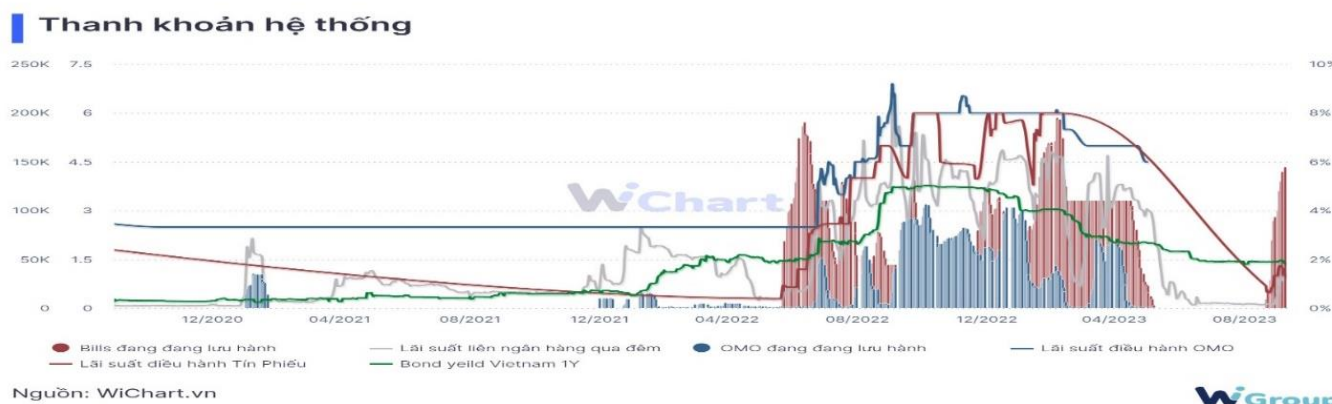
繼2022年淨賣出約（210–250）億美元，相當於外匯儲備的（19–23%）之後，國家銀行在2023年頭幾個月開始淨買入美元。第一季度淨買入40億美元，4月和5月增加買入20億美元，到2024年第三季度末儲備金達到950億美元。美元兌越南盾匯率近幾個月呈上漲趨勢，因此SBV在第三季度沒有購買更多美元的舉動。

據國際貨幣基金組織（IMF）預測，2023年底越南外匯儲備將達到1000億美元，2024年將增長10%至1100億美元。



2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

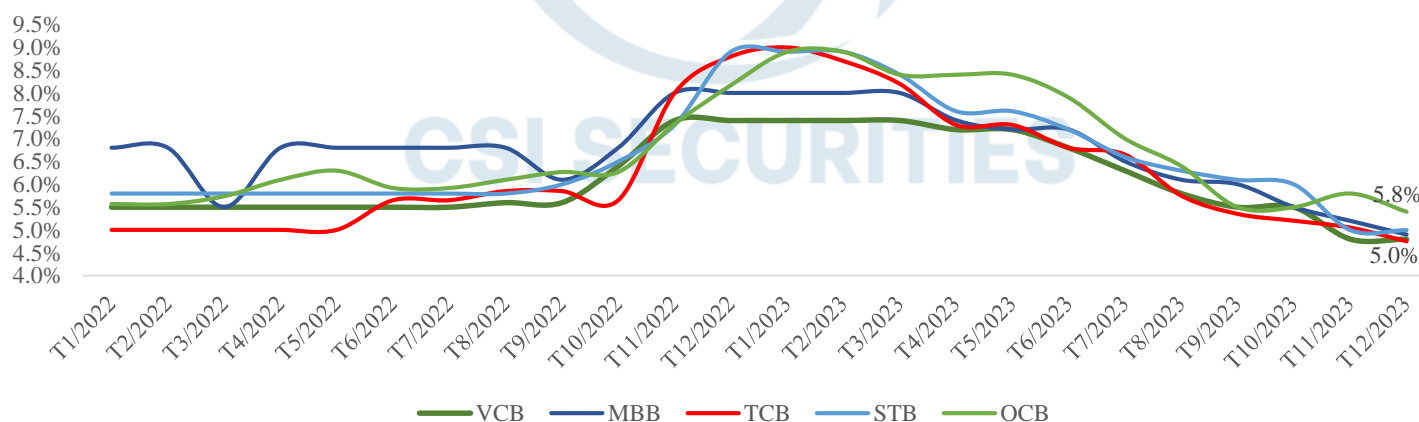
b. 利率：2023年SBV有4次下調利率，2024年繼續維持下去



數據來源: Wichart.vn

在2022年兩次加息之後（9月和10月，每月提升1%），到2023年越南國家銀行（SBV）的貨幣政策出現轉折點。自2023年3月至2023年6月，越南國家銀行（SBV）共有4次下調利率，下調0.5%/年至2%/年。具體是：（1）再融資和貼現利率下降1.5%，銀行間電子支付中的隔夜貸款年利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率下降2%/年；（2）6個月期限的越盾存款最高利率下降0.5-1.25%/年；（3）信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的短期越盾貸款最高利率下降1.5%。SBV的四次降息分別為2023年3月15日、2023年4月3日、2023年5月25日和2023年6月19日。

12個月定期存款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

目前利率如下：銀行間電子支付中的隔夜貸款利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率為5%/年；再融資利率為4.5%/年；再貼現利率為3.0%/年；1到6個月內的最高存款利率為4.75%/年；人民信用基金、小額信貸機構的越南盾存款最高利率為5.25%/年；信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的以越盾短期貸款最高利率為4.0%/年；人民信貸基金和小額信貸機構的越南盾短期貸款最高利率為5.0%/年。



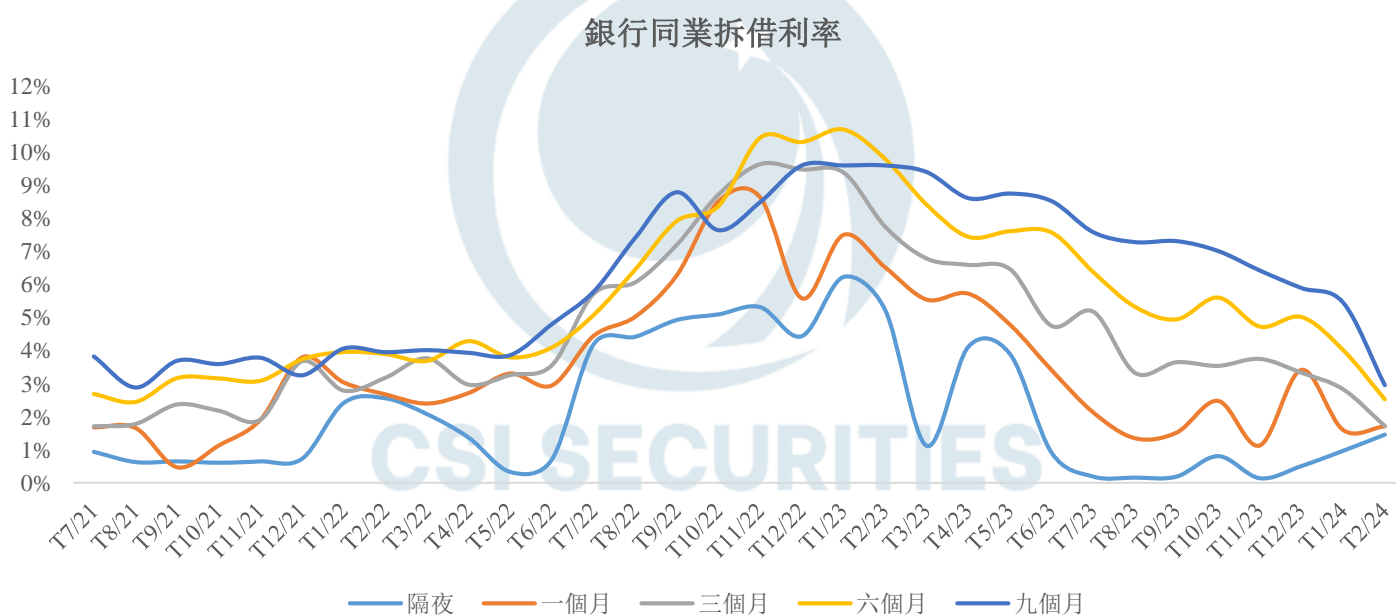
## 2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

當SBV通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率立即向下波動，從2023年4月的4.2%大幅下降至2023年底的0.14%。

不然而，銀行同業拆借利率在2024年1月份趨於上調，尤其是春節時間的2024年2月上旬。具體而言，隔夜利率（主要期限，約占交易總額的90%）於2月底漲至1.47%。

### c. SBV於9月份重啟中央票據渠道，並於2024年1月結束

越南央行（SBV）為收緊貨幣政策採取第一個措施，於2022年06月21日發行中央銀行票據。此舉持續至2022年11月結束。大約兩個月後，SBV在2月初重啟回籠資金渠道，持續至3月初（2023年03月10日）結束。但在市場流動性充裕，加上8和9月份匯率波動較大的情況下，SBV於2023年9月21日重啟央行票據通道，為下調匯率，提升銀行間利率以及避免匯率投機做出貢獻。



數據來源: SBV, CSI 整理

SBV於2023年9月21日啟動央行票據渠道，發行99.95億越盾，中標利率為0.69%/年，期限為28天。到2023年11月09日，SBV停止票據發行渠道來回籠資金。截至2023年12月06日，SBV所回籠的全部資金已到期並返回銀行系統。

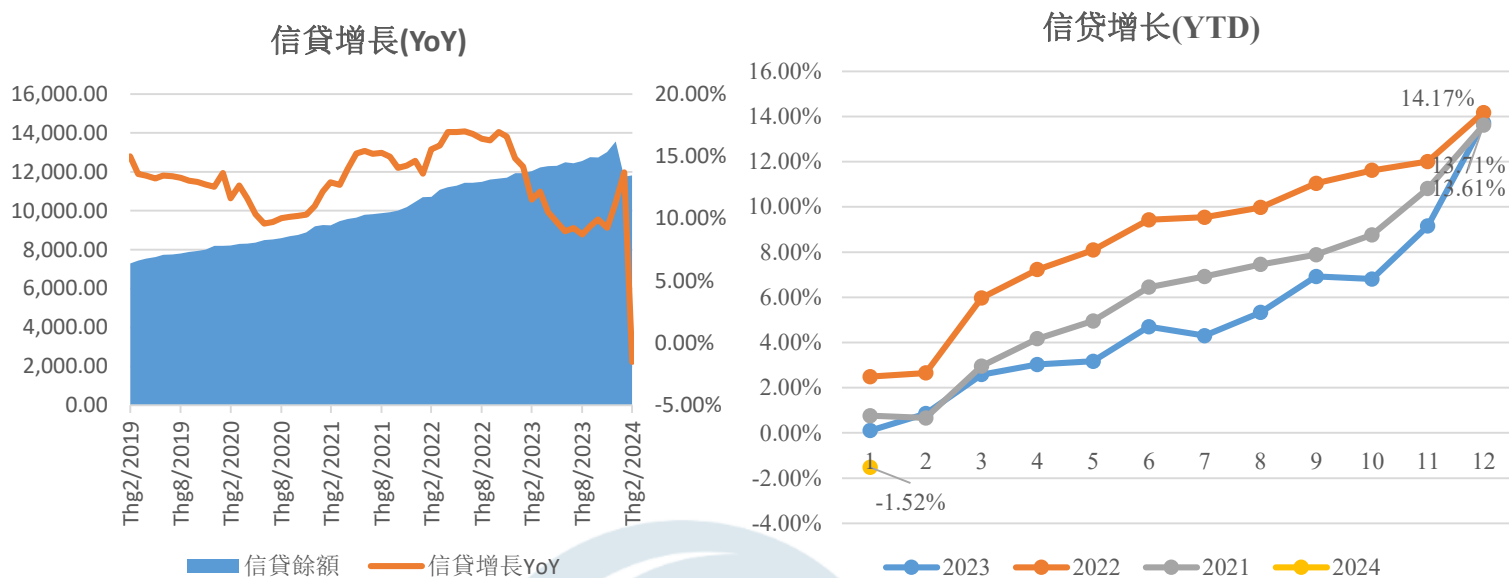
2023年12月29日，SBV再度重啟中央票據渠道，其通過OMO渠道回購7日期票據投放4.4451萬億越盾的資金。2024年01月30日，SBV繼續回購票據，但僅投放22.8億越盾。截至2024年1月底，SBV通過公開市場投放22.8億越盾，顯示當前各信貸機構的流動性也很充足

匯率趨於上升，為了抑制匯率上漲，SBV下個月大概率會重啟央行票據渠道，而不是上調執行利率。



2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

d. 2023年底突破之後，信貸增長2月份出現負增長



據來源: SBV, CSI 整理

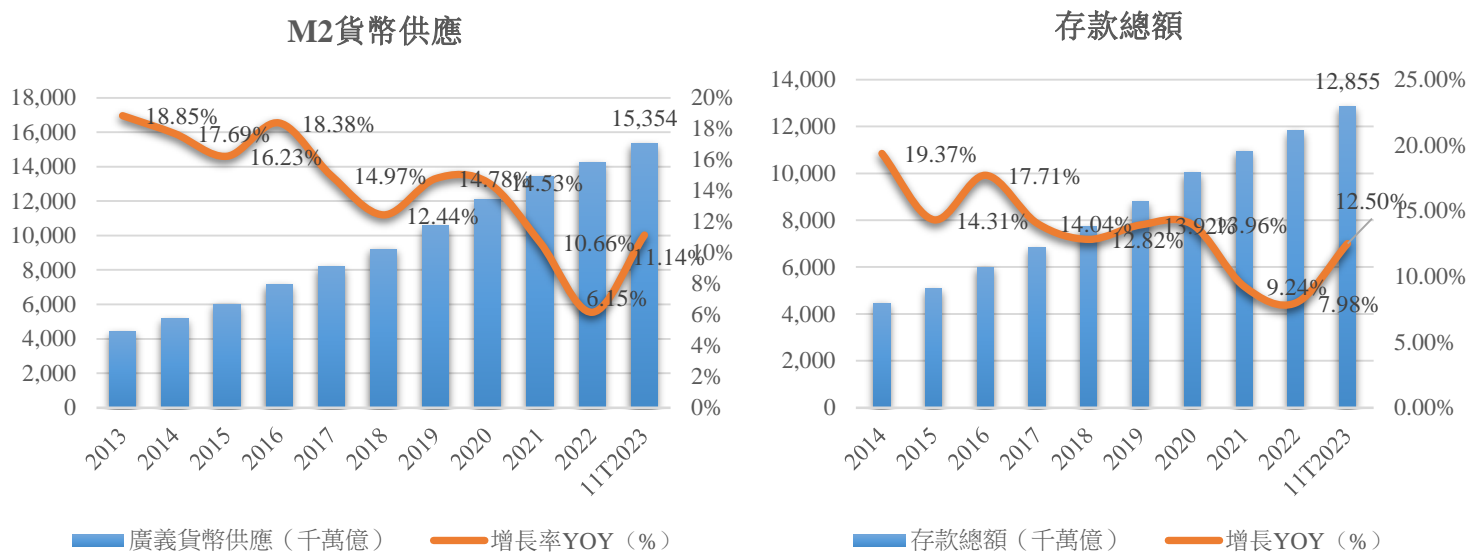
2023年，越南國家銀行設定信貸增長為14-15%的目標，高於2022年，並根據市場發展情況靈活調整。然而，截至11月底，信貸增長仍處於低位，僅為9.15%。但在12月份的最後幾天，信貸增長突然加速增長。具體，截至2023年底，信貸餘額達13.56千萬億越盾，同比增長13.71%，接近達到所設定的14-15%目標。

進入2024年，1月份增長速度趨於放緩，1月份和2月份實現負增長。具體而言，1月份信貸下降0.6%，截至2月中旬，信貸下降1%。這是5年以來首次頭兩個月信貸實現負增長。



2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

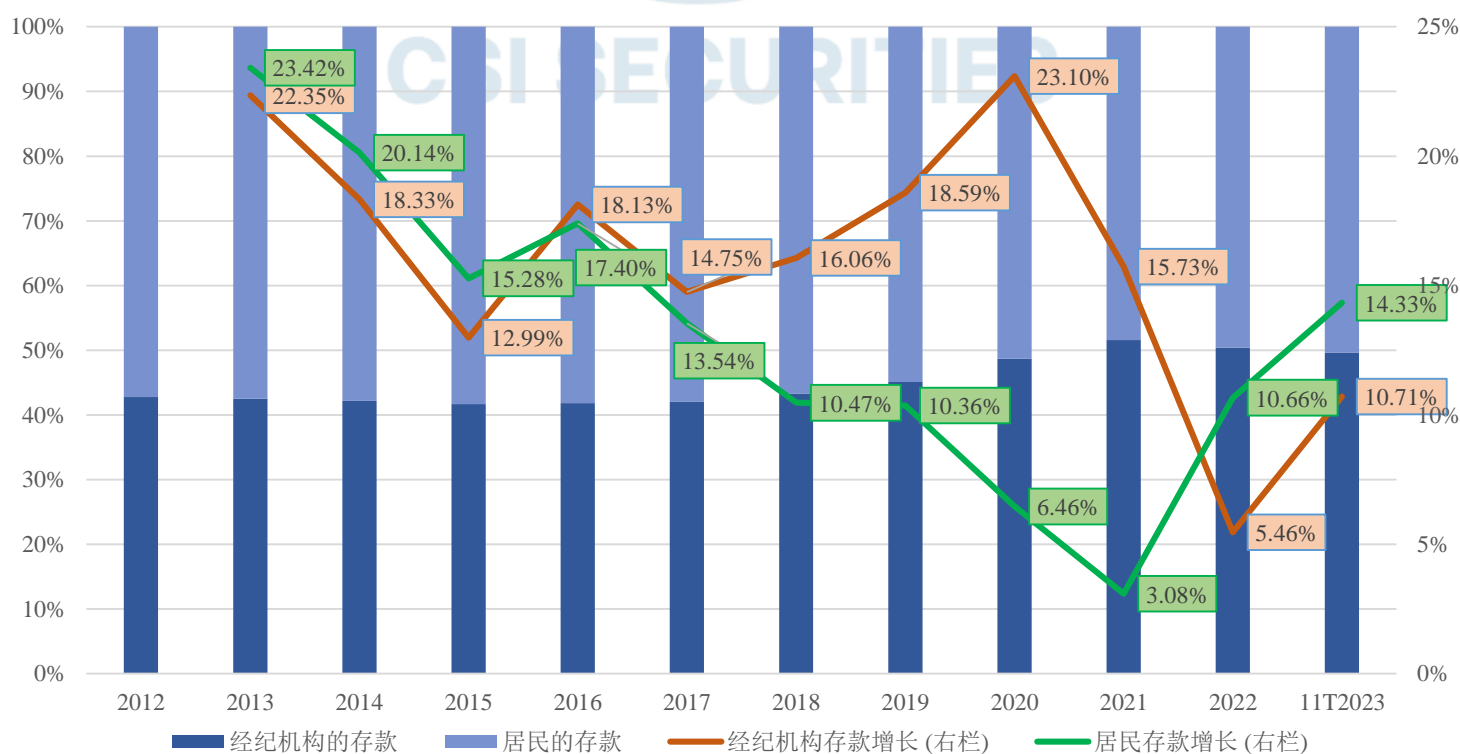
e. 廣義貨幣供應量同比增速減緩



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

根據統計數據，截至2023年11月，貨幣供應量增速繼續放緩。截至2023年10月，M2貨幣供應量達15.354千萬億越盾，同比增長11.14%，較2022年底增長7.92%。雖然增速較低，但11月份增速仍強於前幾個月的水準。值得注意的是，存款總額增速往往高於貨幣供應量增速，截至11月份存款同比增長12.50%（存款總額為12.855千萬億越盾）。但經濟機構與居民的存款總額之間存在差異。今年前11個月，經濟機構存款總額增長10.71%，而居民存款卻大幅增長14.33%。

經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度

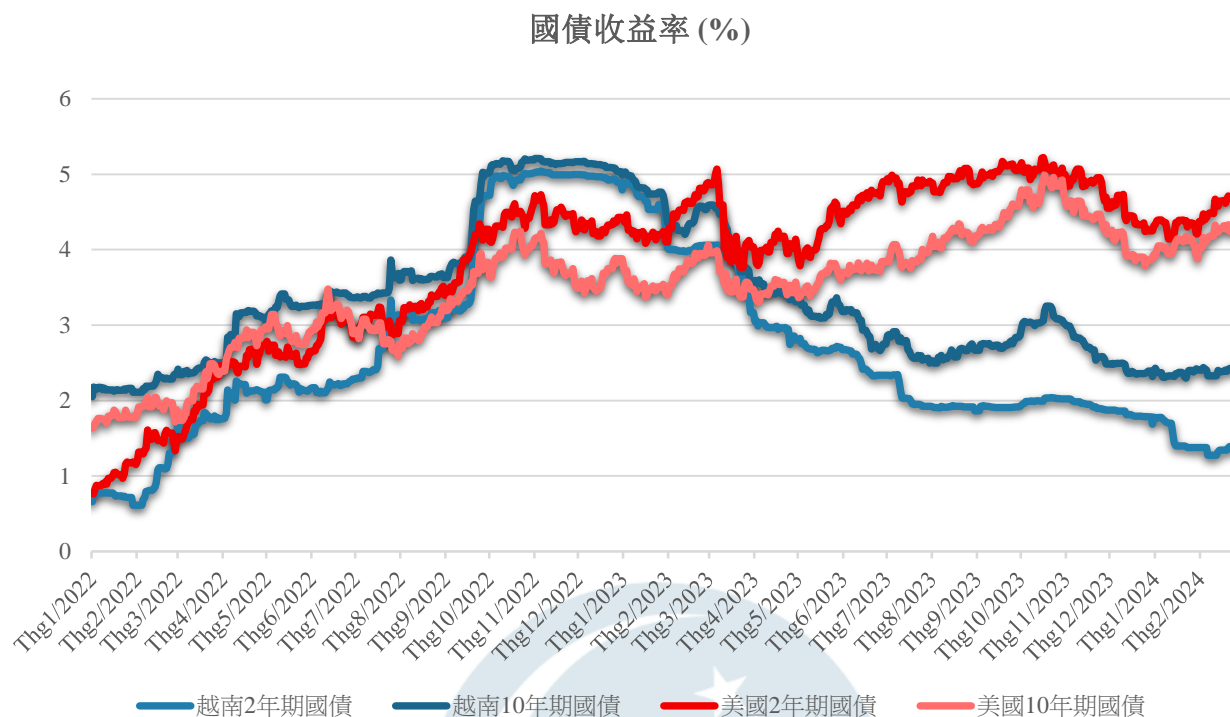


數據來源: GSO, SBV, CSI 整理



2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

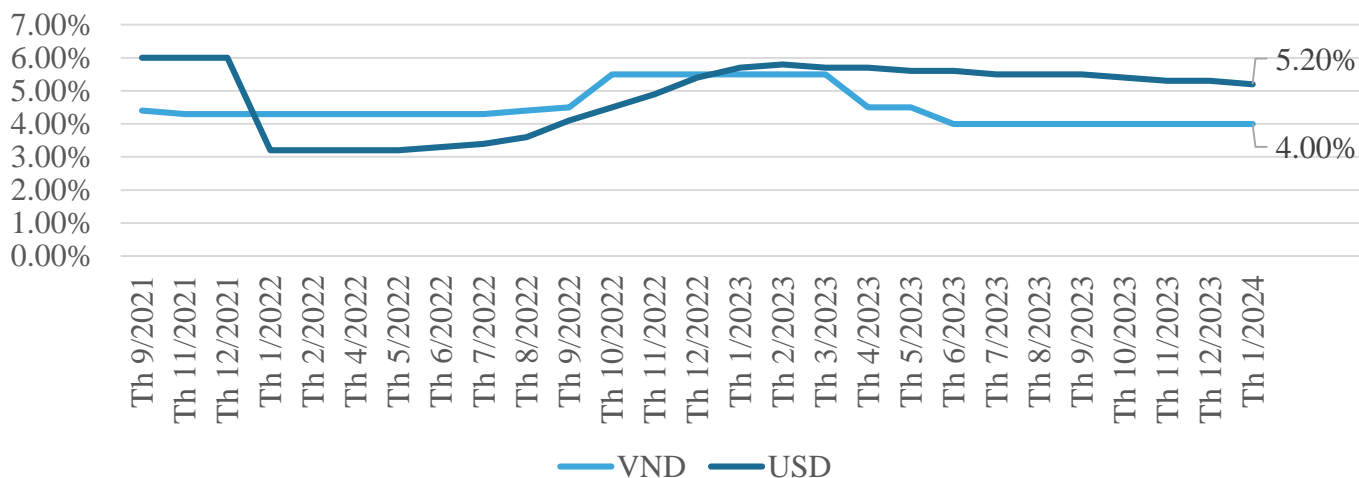
f. 越盾國債收益率趨於上升 – 縮小美元和越盾的利率差異



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

2年期和10年期國債收益率繼續下降。與美國同期債券收益率進行比較，越南債券收益率仍處於較低水平，但10年期國債收益率較前期增幅明顯收窄，但2年期在2024年1月份卻逐步上升。到2024年，得益於越美兩國央行的一致，兩國之間的債券收益率差異有望逐步縮小。目前，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差較2023年底縮小0.3%。截至2024年1月，利率相差僅為1.2%。

國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



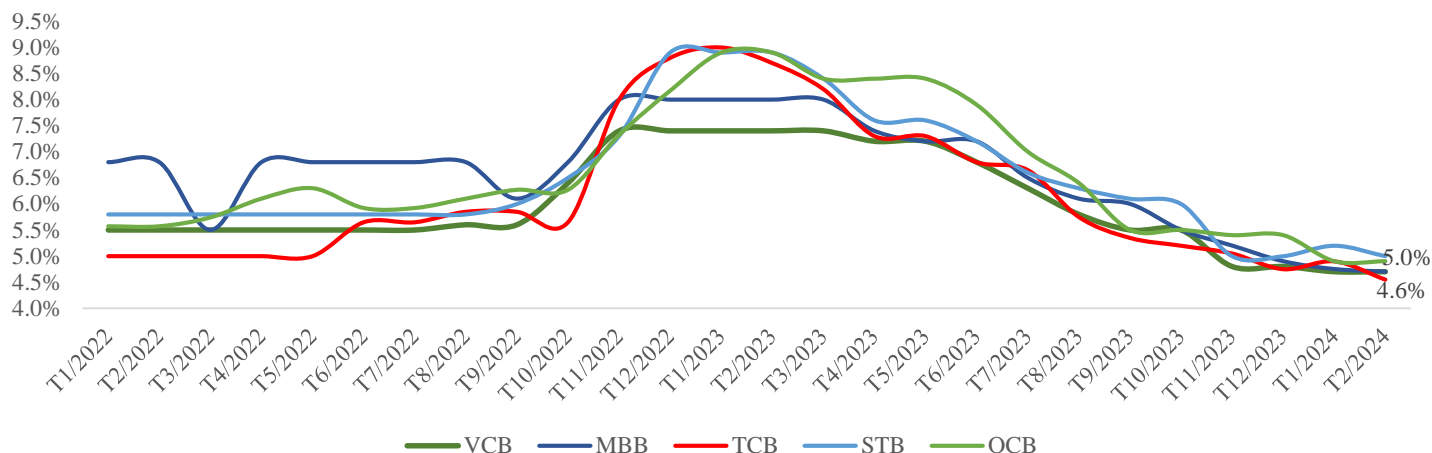
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理



2. 2024年2月份貨幣政策 – 維持寬松

g. 存款利率持續下降，貸款利率小幅下調

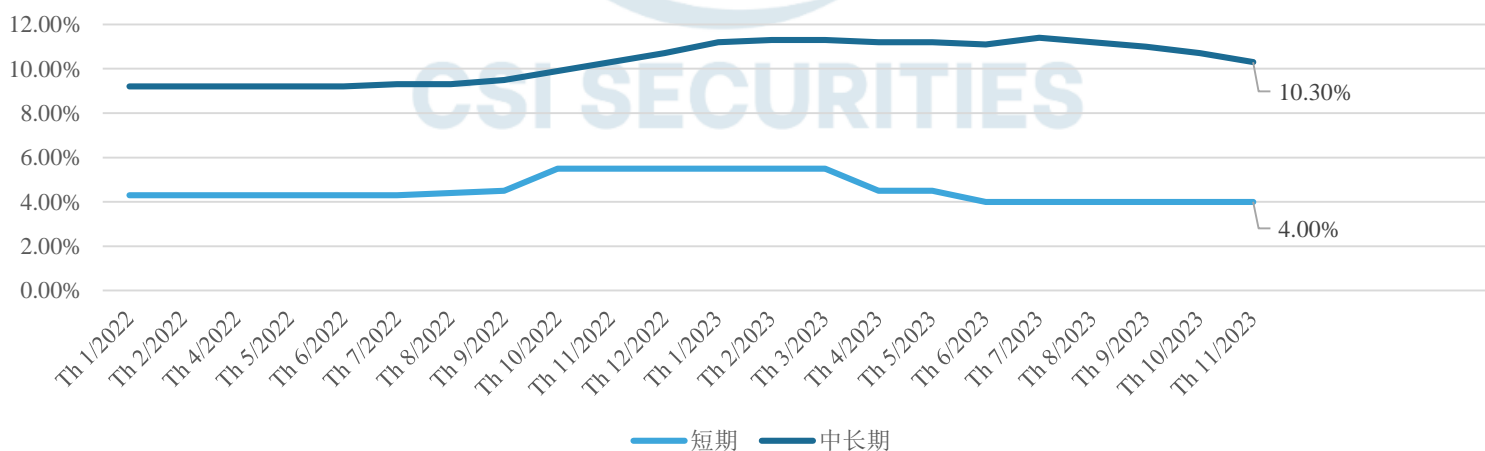
12個月存款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

2023年，存款利率大幅下降。2023年末，12個月存款利率根據不同銀行在4.8%-5.4%之間波動。自2023年1月起，該利率已大幅下降，降幅為2.6%至4.1%。目前，存款利率處於近20年來的低位，與新冠肺炎疫情COVID-19期間相比，12個月以上期限的存款利率低約0.5%，但6-9個月期限的存款利率則相似。目前，存款利率已深度回落至新冠肺炎疫情前的水平，再度下調的余地不大，即使出現調整節奏，下調幅度也不會大，12個月期限維持在5%左右。該利率將維持至2024年2月底，沒有出現太大的變化。

國家商業銀行一般經營貸款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

截至2023年12月，12個月期存款利率大多強勁下行，然而短期貸款利率僅小幅下降，中長期仍處於較高水平。對4家國家商業銀行進行調查的結果顯示，長期貸款利率為10.1%，較2023年底下降1.3%。越南建設證券預期，接下來幾個月貸款利率將持續下降。



## CSI 研究所

劉誌康  
研究所所長  
郵箱: khanglec@vnsci.com.vn

宏觀經濟與證券市場分析組  
梁文山  
研究員  
郵箱: sonlv@vnsci.com.vn

行業和商業分析組  
黎英松  
研究員  
郵箱: tungla@vnsci.com.vn

翻譯部  
範秋芳  
翻譯部負責人  
郵箱:  
phuongpt@vnsci.com.vn

裴氏紅玉  
翻譯專員  
郵箱: ngocbth@vnsci.com.vn

## 投資評級的量化標準

越南建設證券股份公司（CSI）的投資評級標準是根據12個月目標價相比評估時市場股價的漲跌幅構建的。



## 免責聲明

版權屬於越南建設證券股份公司（CSI）。本材料中的所有信息和資料均來源於可靠渠道，CSI對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。上述分析、觀點、建議未必是CSI官方觀點，大部分均是發布者基於目前市場情況而作出的。材料中的建議均由分析專員基於基本分析系統的基礎上進行研究分析，但CSI及其雇員對使用或信賴本材料及其內容所引發的任何直接或間接損失概不負責。本材料中任何信息或意見並非有宣傳或推薦購買或出售任何證券的目的。本材料版權歸CSI所有,若未經授權不允許任何個人或組織進行復制、轉載、發布或出版。

### 越南建設證券股份公司CSI總部：

F11, TNR Tower, No 54A Nguyen Chi Thanh Street, Lang Thuong Ward, Dong Da District, Ha Noi City, Viet Nam  
電話: + 84 24 3926 0099  
網站: www.vnsci.com.vn