

越南宏觀經濟 報告

www.vncsi.com.vn





2024年4月份和前4個月宏觀經濟的亮點

2024年過去了三分之一，越南經濟在完成2024年計劃的過程中取得壹些顯著成果，得益于重要支柱行業呈現良好的複蘇態勢。具體而言，今年前4個月越南經濟均實現增長，增長率壹個月比壹個月高，且整4個月都好于2023年同期。此外，不可不提到農業、工業、服務業三大領域繼續保持積極發展勢頭，宏觀經濟穩步向好，通脹得到控制，經濟主要平衡得到保障等許多良好信號。

2024年4月份和前4個月宏觀經濟亮點：

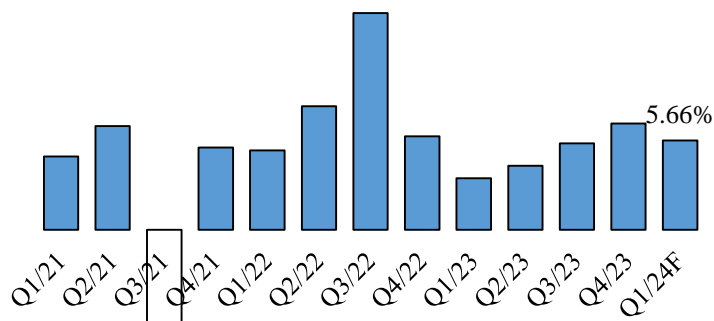
- **GDP 增長:**經濟增速本季度高于上季度，2023年全年增長5.05%，屬於地區乃至全球高增長組。
- **商品零售和服務活動充滿活力並同比迅速增長:** 2024年4月份，按現價計算的商品零售和消費服務收入為522.1萬億越盾，同比增長9%。2024年前4個月，商品零售和消費服務收入為2062.3萬億越盾，同比增長8.5%。
- **工業生產指數（IIP）保持積極增長態勢:** 2024年前4個月工業生產指數預計增長6%。4月份越南製造業PMI指數再次突破50點大關，達50.3點。
- **進出口總額保持高速增長勢頭:** 2024年前4個月，貨物進出口總額為2388.8億美元，同比增長15.2%，其中出口增長15%；進口增長15.4%。貨物貿易順差預計為84億美元（去年同期貿易順差為76.6億美元）。
- **外國直接投資的注冊和到位資金繼續積極增長。** 外資的注冊投資資金為71.1億美元，項目同比增長28.8%，資金同比增長73.2%。外資到位資金為62.8億美元，同比增長7.4%，創下近5年來的最高水平。
- **CPI 保持在合理區間運行:** 通貨得到合理控制。2024年前4個月，CPI平均水平同比增長3.93%；核心通脹率增長2.81%。
- **國家預算內的投資資本同比增長:** 2024年4月國家預算的到位資金預計為44萬億越盾，同比增長8.3%。
- **得益于促銷計劃旅遊業積極複蘇，且吸引更多國際遊客:** 2024年4月赴越旅遊的外國遊客近160萬人次，同比增長58.2%；2024年前4個月，赴越旅遊的外國遊客620萬人次，同比增長68.3%，比2019年同期增長3.9%。
- **貨幣:** 國家銀行SBV自2022年3月起逆轉政策，從緊縮轉向完全寬松，並維持至今。
- **國家銀行進行幹預以穩定彙率。** SBV提高公開市場利率，出售外彙儲備。



1. 2024年4月份和前4個月越南宏觀經濟概覽

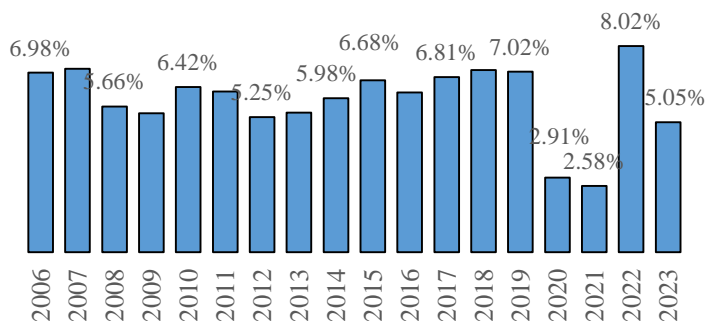
a. GDP 增长超出预期

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)



數據來源：統計數據

按年度劃分的GDP增長率

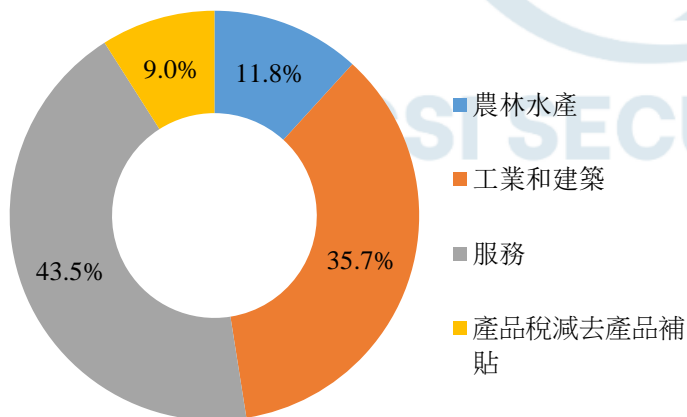


數據來源：統計數據

2024年第壹季度，預計國內生產總值（GDP）同比增長5.66%，高于2020-2023年階段的第壹季度水平。其中，農林水產業增長2.98%，為整體經濟增加值貢獻6.09%；工業和建築增長6.28%，貢獻41.68%；服務增長6.12%，貢獻52.23%。第壹季度GDP增長5.66%，創近4年來最高增幅，超出不少專家預測。

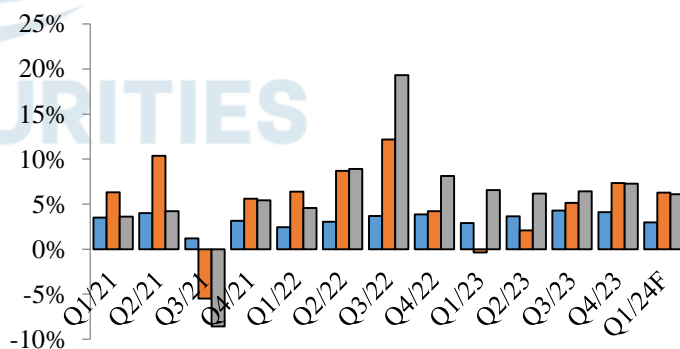
工業和建築方面，自2023年底起工業生產出現起色且繼續維持上漲態勢。2024年壹季度整體工業增加值同比增長6.18%（去年同期下降0.73%）。其中，服務業貿易活動活躍，簽證政策和旅遊刺激政策見效，助力旅遊業強勁復蘇，重點產品的出口額保持高位增長。今年第壹季度部分服務業對整個經濟總增加值增長的貢獻率如下：交通運輸倉儲業同比增長10.58%，居住和餐飲服務業同比增長8.34%，批發零售業同比增長6.94%，金融、銀行和保險業同比增長5.2%，信息通信業同比增長4.14%。

2024年第壹季度GDP



數據來源：統計總局

按領域劃分的GDP增長率 (YoY)



■ 農林水產 ■ 工業和建築 ■ 服務

數據來源：統計總局

2024年壹季度經濟結構中，農林是產業占比11.77%；工業和建築業占35.73%；服務業占比43.48%；產品稅減去產品補貼占9.02%。

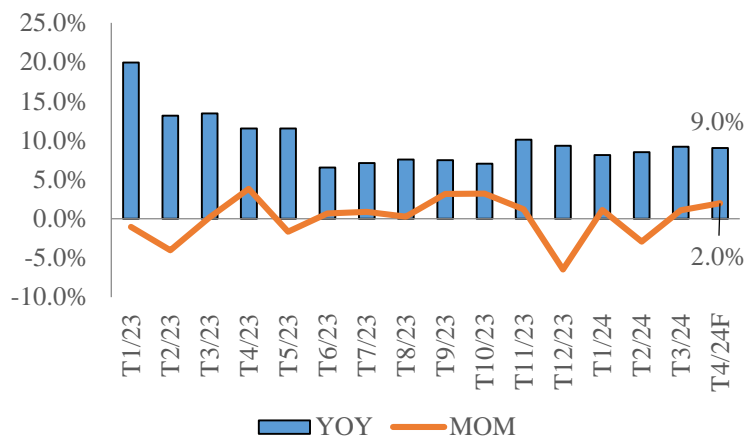
從2024年第壹季度GDP結構來看，最終消費同比增長4.93%，為整體增速貢獻56.77%；資產積累增長4.69%，貢獻24.07%；貨物和服務出口增長18%；貨物和服務進口增長17.08%，貨物和服務進出口差額貢獻19.16%。



1. 2024年4月份和前4個月越南宏觀經濟概覽

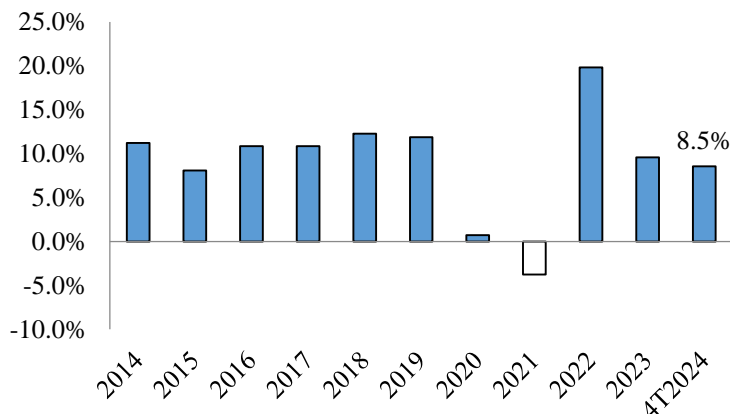
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長態勢

按月度劃分的商品零售和服務增長率



數據來源：統計總局

按年度劃分的商品零售和服務增長率

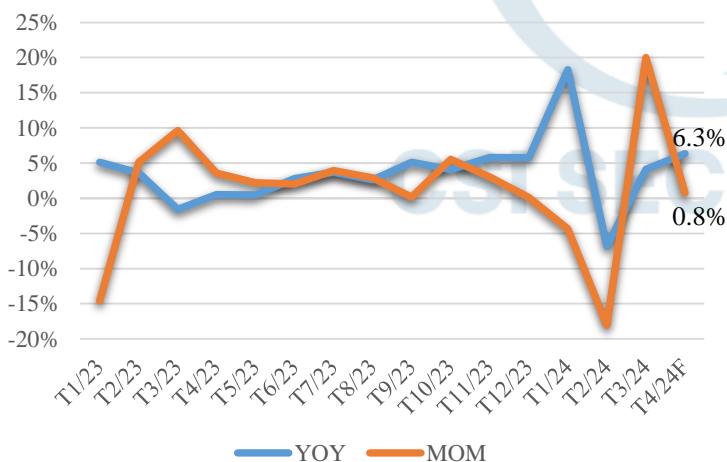


數據來源：統計總局

2024年4月，按現價計算的商品零售和消費服務總額預計為522.1萬億越盾，同比增長9%。2024年前4個月，按現價計算的商品零售和消費服務總額預計達2062.3萬億越盾，同比增長8.5%（2023年同期增長13.3%），若剔除價格增長5.3%的因素。（2023年同期增長8.7%）

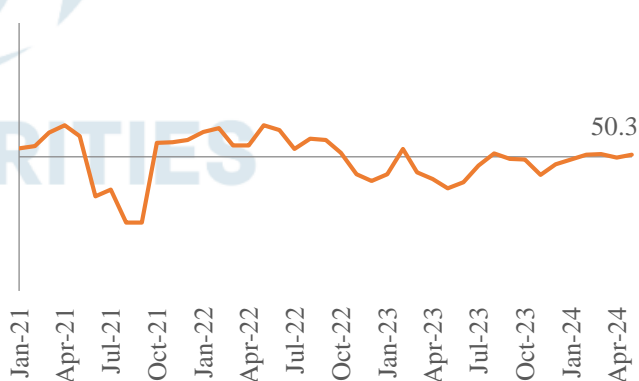
c. 工業生產維持漲勢

按月度工業生產



數據來源：統計總局

製造業PMI指數



2024年前4個月工業生產指數預計同比增長6%（2023年同期下降2.5%），其中加工製造業增長6.3%。壹些重點行業保持較快增長，例如：橡膠和塑料制品增長27.5%；電氣設備增長24.7%；化學及化工產品增長24.3%；床、衣櫃、桌椅產量增長17.3%；金屬礦石開采量增長16.9%；紡織增長14.5%；各類打印複印增長13.6%；金屬生產增長 13.0%等等。

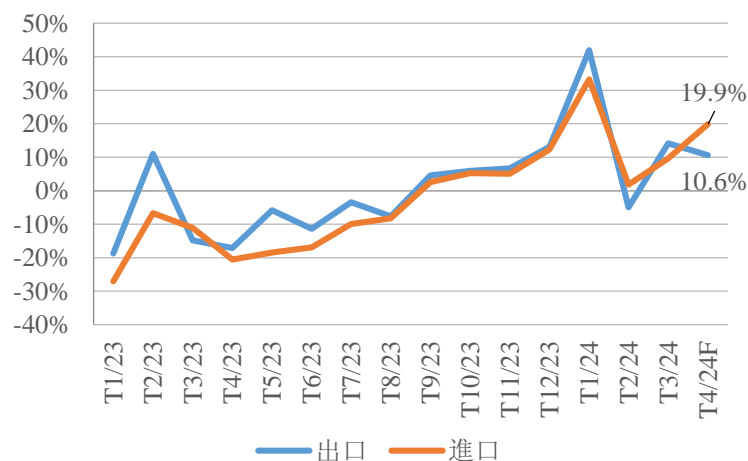
4月份越南製造業PMI指數再次突破50點大關，達50.3點。與3月份的49.9點相比，4月份PMI指數顯示出越南製造業的健康狀況略有改善。然而，S&P Global評價，在新訂單數量積極增長之際，員工人數減少使得企業難以及時完成交付，導致3個月後工作積壓問題有所提升。



1. 2024年4月份和前4個月越南宏觀經濟概覽

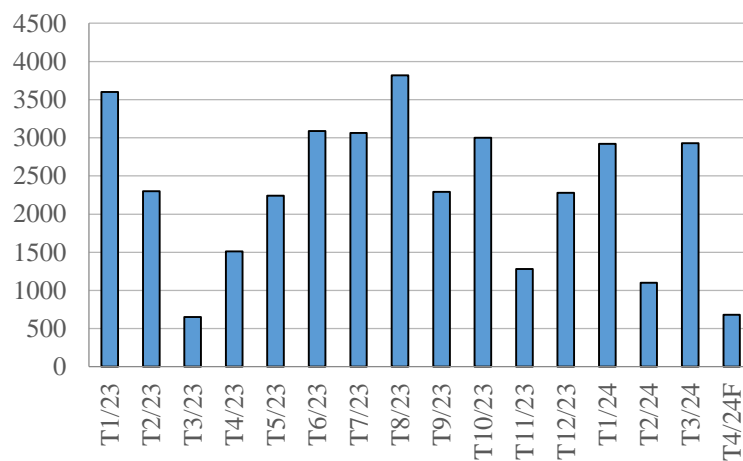
d. 今年前四個月的進出口較同期相比保持良好增長勢頭

按月份的進出口增長



數據來源：統計總局

進出口貿易差額



數據來源：統計總局

2024年4月份，貨物進出口額為612億美元，環比下降5.2%，同比增長15%。2024年前4個月，貨物進出口總額為2388.8億美元，同比增長15.2%，其中出口增長15%；進口增長15.4%。

貨物出口：2024年4月份貨物出口額預計為309.4億美元，環比下降8.1%，同比增長10.6%。2024年前4個月，貨物出口總額預計達1236.4億美元，同比增長15%。其中，國內經濟為336.2億美元，增長21%，占出口總額的27.2%；外資經濟（含原油）達900.2億美元，增長12.9%，占比72.8%。

貨物進口：2024年4月貨物進口額預計為302.6億美元，環比下降2%，同比增長19.9%。2024年前4個月，貨物進口總額預計達1152.4億美元，同比增長15.4%，其中國內經濟為418.6億美元，增長19.7%；外資經濟733.8億美元，增長13.1%。

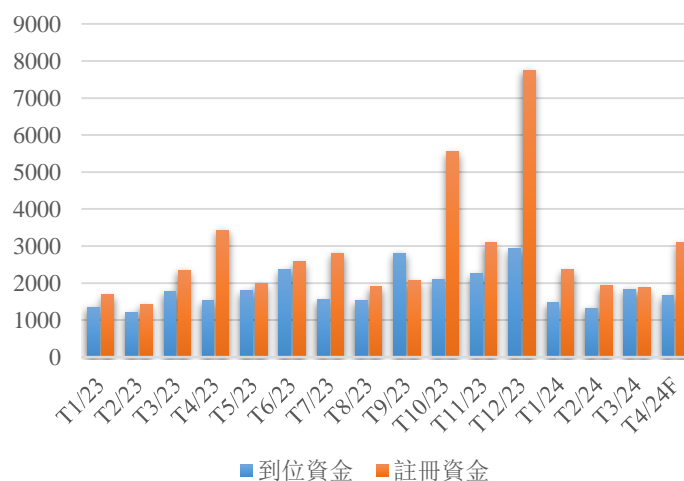
貿易差額：3月份貿易順差為27.8億美元；第壹季度貿易順差為77.2億美元；4月份貿易順差預計為6.8億美元。總體而言，2024年前4個月，貨物貿易差額預計為84億美元（去年同期貿易順差76.6億美元）。

e. FDI註冊和到位繼續保持高位增長態勢

截至2024年4月20日，流入越南的註冊外國直接投資總額達71.1億美元，項目數量同比增長28.8%，資本同比增長73.2%（2023年同期註冊資金為41億美元），表明越南對外國投資商仍然是壹個充滿吸引力的目的地。外資到位資金達62.8億美元，同比增長7.4%，創下近5年來的最高水平。

2024年前4個月，越南對外投資總額為9830萬美元，同比下降29.8%；調整資本項目為3個，調整資本增加58萬美元，同比下降95.7%。總體而言，越南對外投資總額（包括新增資本和調整資本）達9890萬美元，同比下降35.6%。

按月度FDI增長

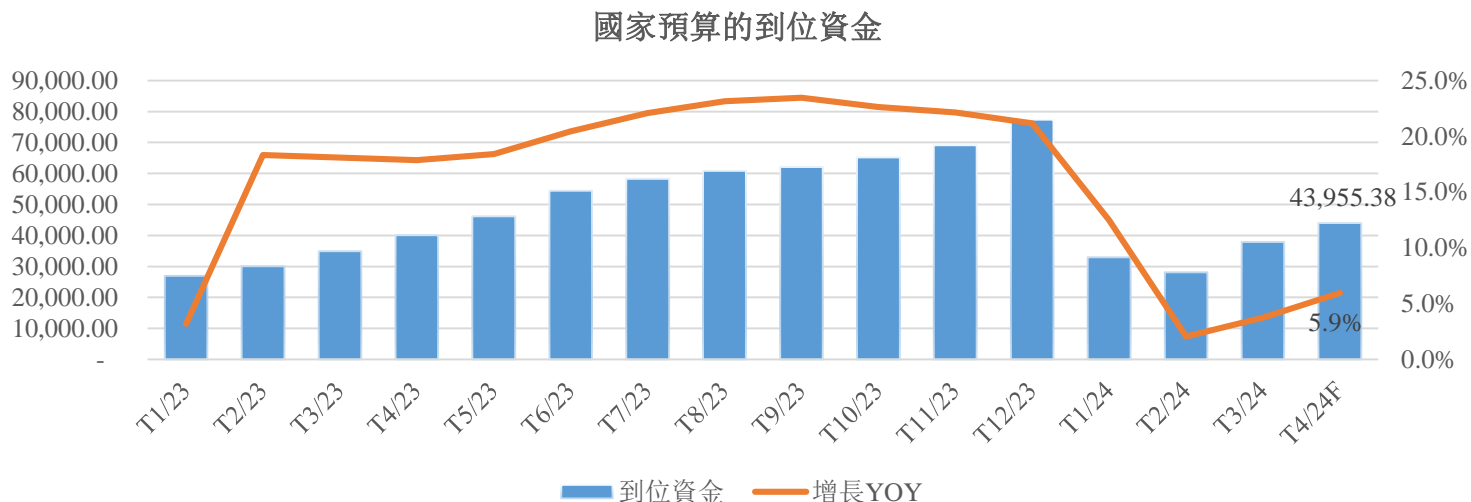


數據來源：統計數據



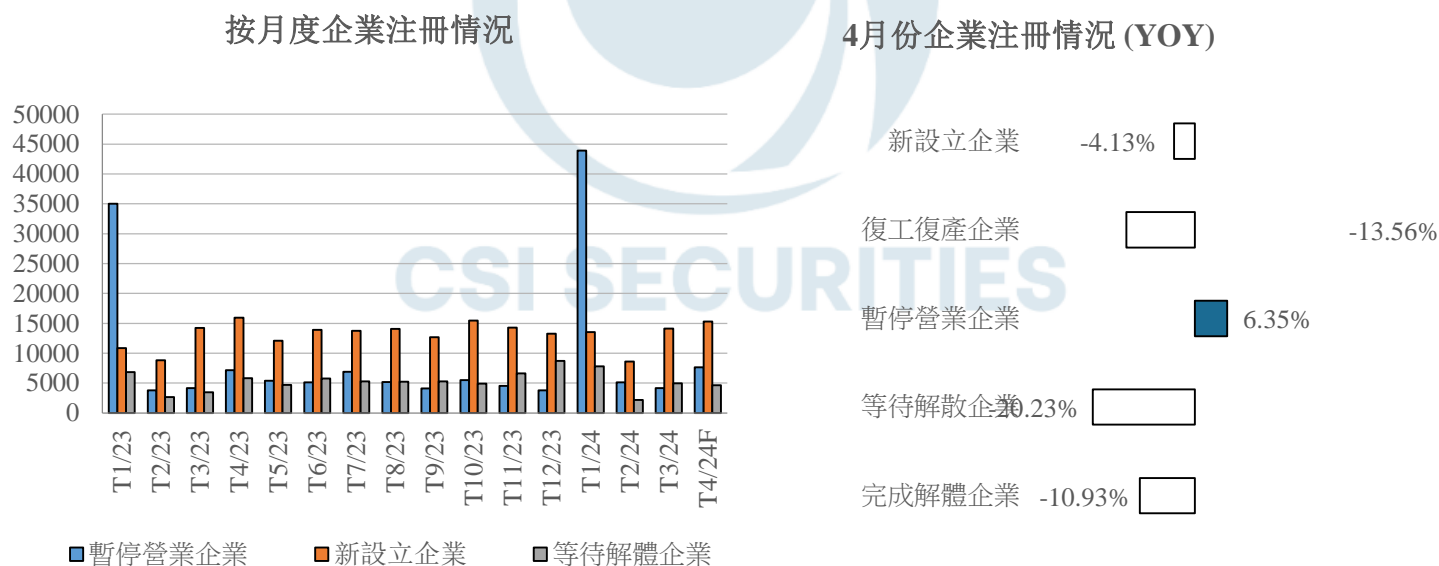
1. 2024年4月份和前4個月越南宏觀經濟概覽

f. 國家預算到位資金同比增長



2024年4月份國家預算到位投資資本近44萬億越盾，同比增長8.3%，其中： 國有資金為8.2萬億越盾，增長7.5%；非國有資金為35.8萬億越盾，增長8.4%。總體而言，2024年前4個月，國家預算到位投資資本預計達142.8萬億越盾，相當于年度計劃的20.1%，同比增長5.9%（2023年同期18.4%，上漲5.5%）。

g. 企業：4月份注冊企業數量減少但注冊資本增加



4月份，全國新設立企業為1.53萬多家，注冊資金175.8萬億越盾，企業數量同比下降4.1%，注冊資本同比增長13.7%。此外，全國暫停營業企業為7618家，環比增長84.1%，同比增長6.4%；等待解散程序的企業為4656家，分別下降6.5%和20.2%；完成解散手續的企業為1344家，分別下降4.8%和10.9%。

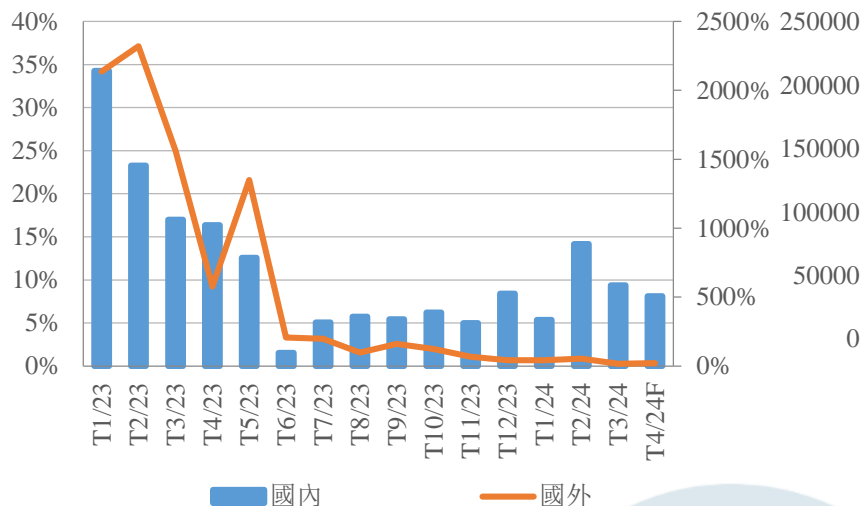
2024年前4個月，全國新設立和復工復產企業為8.13萬家，同比增長3%；平均每個月新設立和復工復產企業為2.03萬家。退出市場的企業為8.64萬家，同比增長12.2%；平均每個月退出市場企業為2.16萬家。



1. 2024年4月份和前4個月越南宏觀經濟概覽

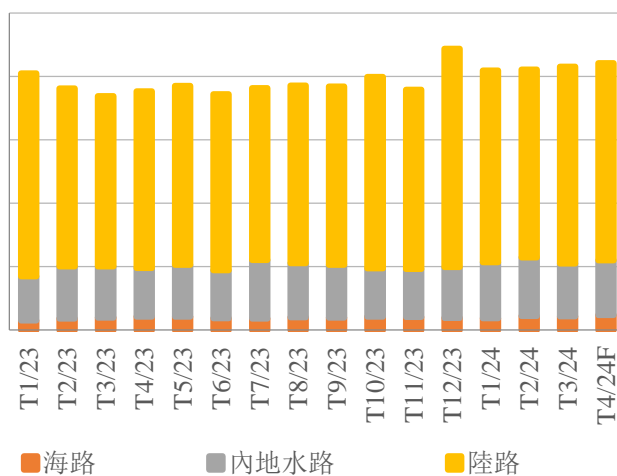
h. 促銷計劃推動旅遊業復蘇和吸引更多的遊客

按月度區域劃分的客運 (YoY)



數據來源：統計總局

按月度類型劃分的貨運 (千噸)



數據來源：統計總局

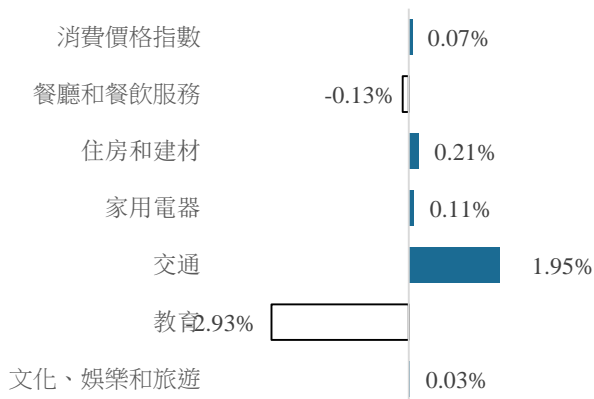
得益于促銷計劃，旅遊業持續明顯復蘇，且吸引更多國際遊客。2024年4月份赴越南旅遊的國際遊客預計近160萬人次，同比增長58.2%；2024年前4個月，赴越旅遊的國際遊客達620萬人次，同比增長68.3%，比2019年Covid-19疫情爆發之前同期增長3.9%。

客運：2024年4月份，旅客量預計為4.032億人次，增長1.3%；客運周轉量228億人公里，環比增長3.1%。2024年前4個月，客運量預計達16.026億人次，同比增長8.4%，客運周轉量897億公里，增長12.7%。

貨運：2024年4月份，貨運量預計為2.109億噸，增長1.3%，貨物周轉量396億噸公里，環比增長0.7%。2024年前4個月，貨運量預計達8.31億噸，同比增長12.7%，貨物周轉量1668億噸公里，增長7.6%。

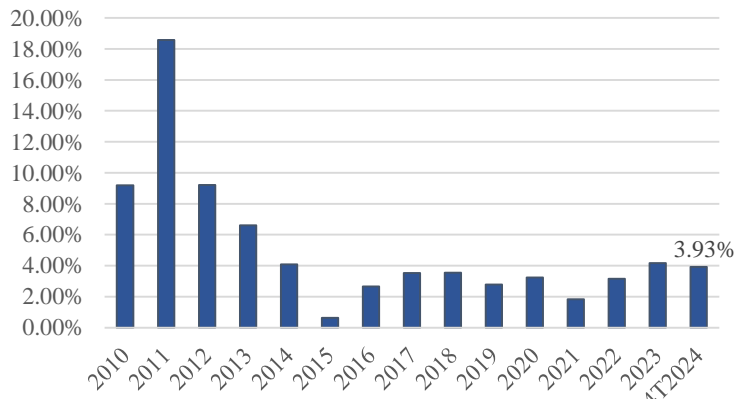
i. 通脹得到控制

4月份消費價格指數



數據來源：統計總局

CPI增長率



數據來源：統計總局

通貨膨脹控制在既定目標之內。2024年前四個月平均居民消費價格指數（CPI）同比上漲3.93%，核心通脹上漲2.81%。



2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

a. 彙率 - 越盾4月大幅貶值

美元兌越盾彙率及Dollar-Index指數



數據來源: CSI整理

投資者預期美聯儲不會在2024年第二季度很快降息，而繼續購買美元，因此美元價格趨于上升。美元指數4月份上漲1.831點（+1.76%）。美元兌越盾彙率4月也出現大幅波動，止于25330點。僅在4月份，越盾已經貶值2.18%。

外彙儲備 (百萬美元)



數據來源: CSI整理

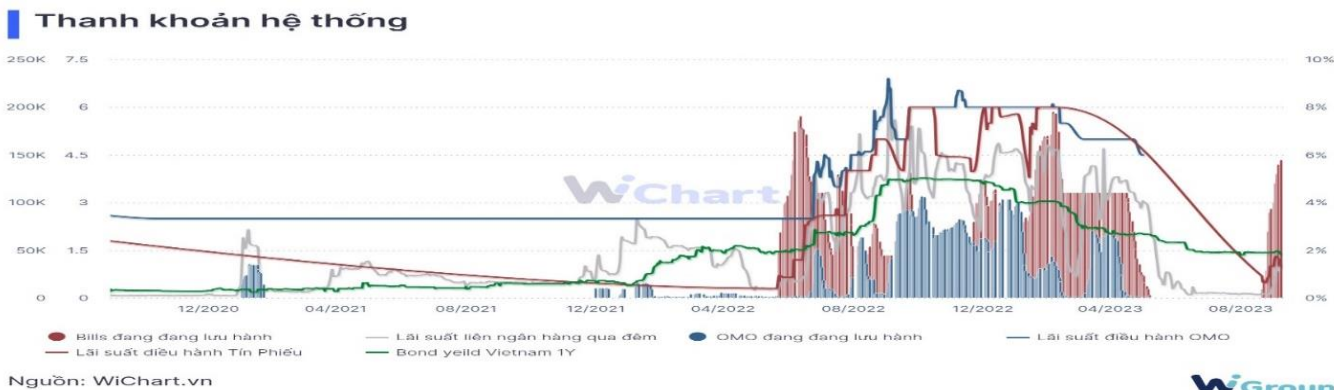
繼2022年淨賣出約（210-250）億美元，相當于外彙儲備的（19-23%）之後，國家銀行在2023年頭幾個月開始淨買入美元。2023年累計買入60億美元。據國際貨幣基金組織（IMF）預測，2023年底越南外彙儲備將達到1000億美元，2024年將增長10%至1100億美元。

彙率激烈波動，與美元相比越盾大幅貶值，因此國家銀行已經出手幹預降溫彙率。國家銀行回購央行票據，上調公開市場（OMO）利率以及出售外彙儲備。2024年4月，國家銀行賣出約3.5-5億美元。



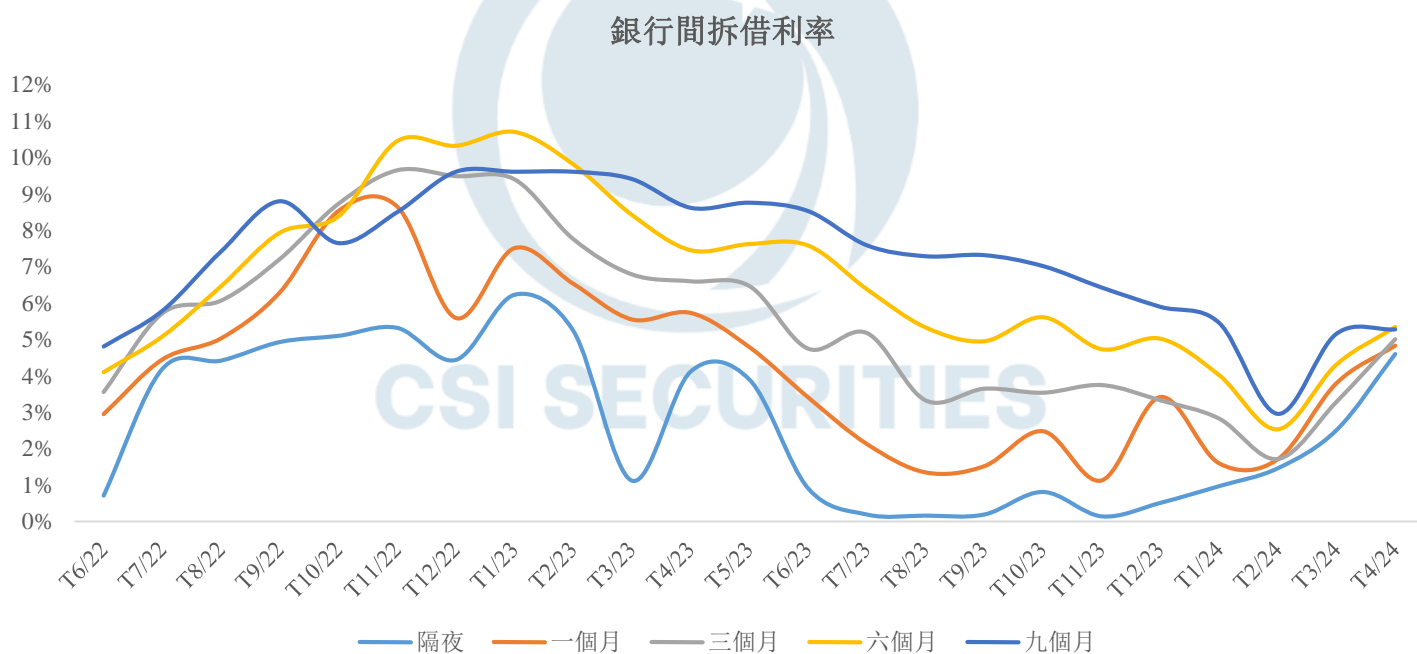
2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

b. 利率：公開市場（OMO）利率僅上調0.25%



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。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。



數據來源: SBV, CSI 整理

2024年初的執行利率如下：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5%/年；再融資利率4.5%/年；再貼現利率為3.0%/年；1-6個月期的最高存款利率為4.75%/年；人民信貸基金和小額金融組織的越盾存款最高利率為5.25%；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4.0%/年；人民信貸基金和小額金融組織的越盾短期貸款最高利率5.0%/年。

值得注意的轉折點就是4月22日的拍賣，OMO市場的中標利率上升25個基點至4.25%/年。



2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

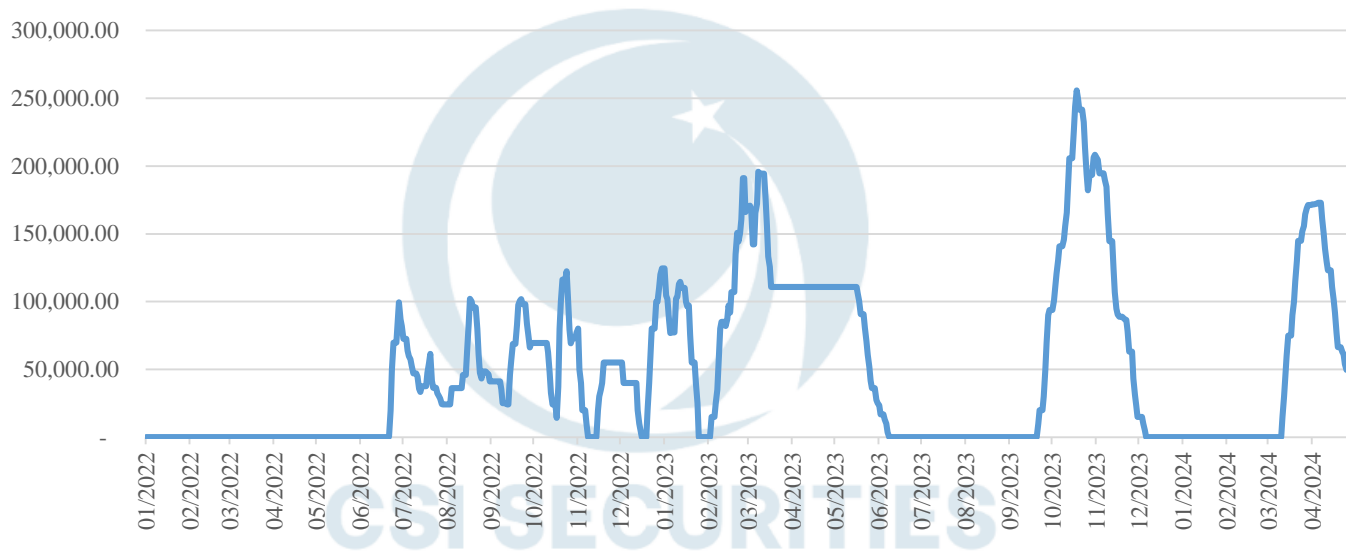
當SBV通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率立即向下波動，從2023年4月的4.2%大幅下降至2023年底的0.14%。

越南盾銀行間利率較低，導致越南盾與美元的銀行間利率差擴大，導致彙率劇烈波動。面對這樣的情況，SBV于2024年3月重啓央行票據發行的渠道，採取了許多幹預措施，如：賣出美元、上調OMO市場的利率，使銀行間利率4月份大幅上升，從0.12%增加至2.09%。

c. 彙率波動加劇，SBV重啓央行票據和OMO渠道（上調OMO利率）

自3月11日起，越南國家銀行開始發行票據吸收過剩的流動性，導致越南盾和美元利率差縮小，彙率降溫。SBV 發行 15萬億票據，期限為 28 天，利率為 1.4%/年。此後SBV連續發行票據，直至 2024 年 4 月為止。截至4月30日，SBV累計收回50.850萬億越南盾（包括已到期）。

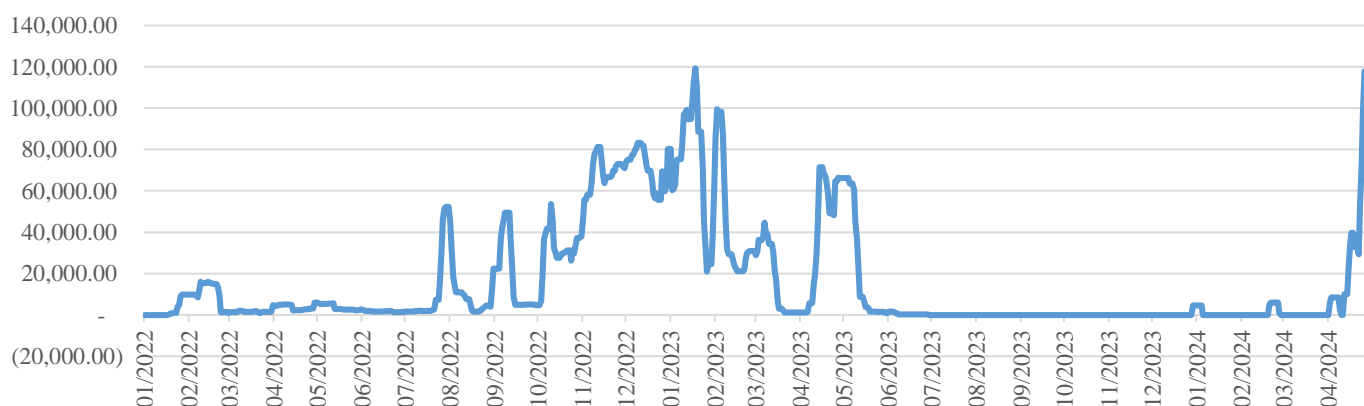
回籠資金 (11/03/2024 - 30/04/2024)



數據來源：SBV, CSI 整理

近3個月，SBV沒有通過OMO頻道投放資金，但在2024年4月22日重啓央行票據渠道，尤其是利率上升25個基點至4.25%，至2024年04月30日SBV累計投放117.805萬億越盾。

投放資金 (11/03/2024 - 30/04/2024)





2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

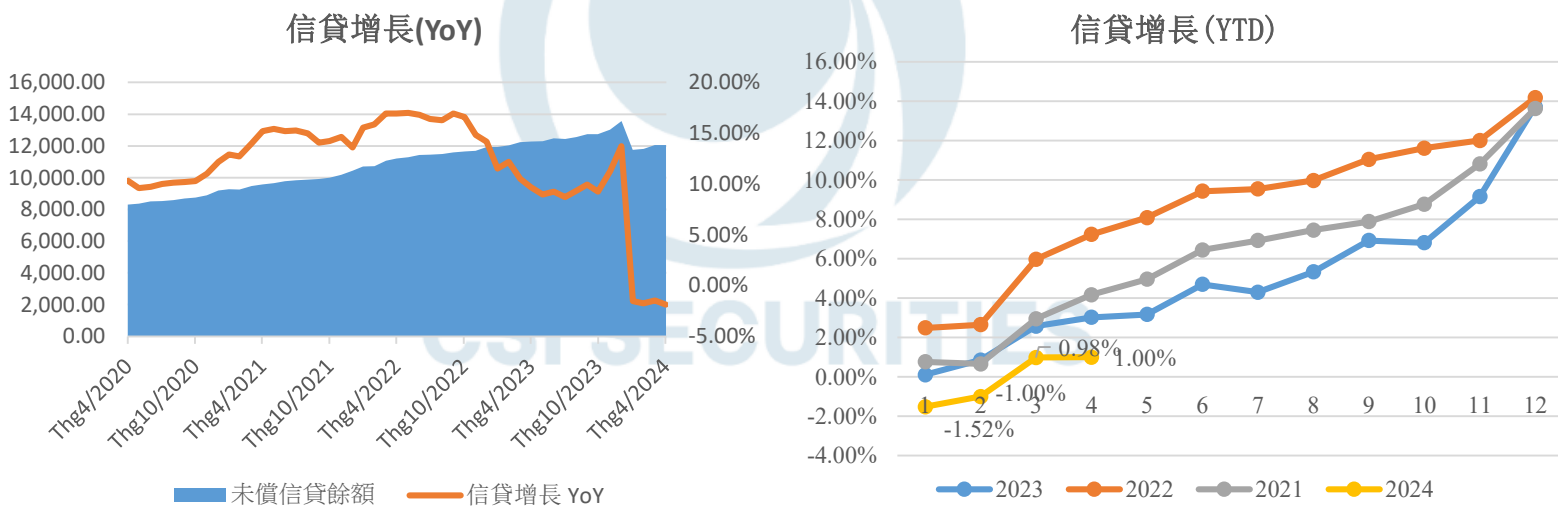
從2024年03月11日至4月30日，越南國家銀行（SBV）總共通過公開市場投放66.9551萬億越盾。

公開市場上的資金投放和回籠



數據來源：SBV, CSI 整理

d. 在2023年底突破增長後，信貸增長2024年頭4個月有所放寬



數據來源：SBV, CSI 整理

截至2024年4月底，銀行甚至統計總局仍未公布2024年4月和前4個月的信貸增長報告。然而，據截至4月10日的統計數據，未償還信貸為12.056千萬億越盾，較2023年底增長1%。

儘管信貸增長沒有起色，但胡志明市等壹些地區資本需求的複蘇有所改善。在胡志明市，截至4月30日，該市信貸機構的未償債務總額估計達到3.593千萬億越南盾，環比增長0.5%，比去年同期增長9.5%。2024年全年信貸增長目標為15%，目前來看可能完成該目標，但預計到2024年第二季度末，資本需求開始呈增長趨勢時，信貸增長將加速改善。



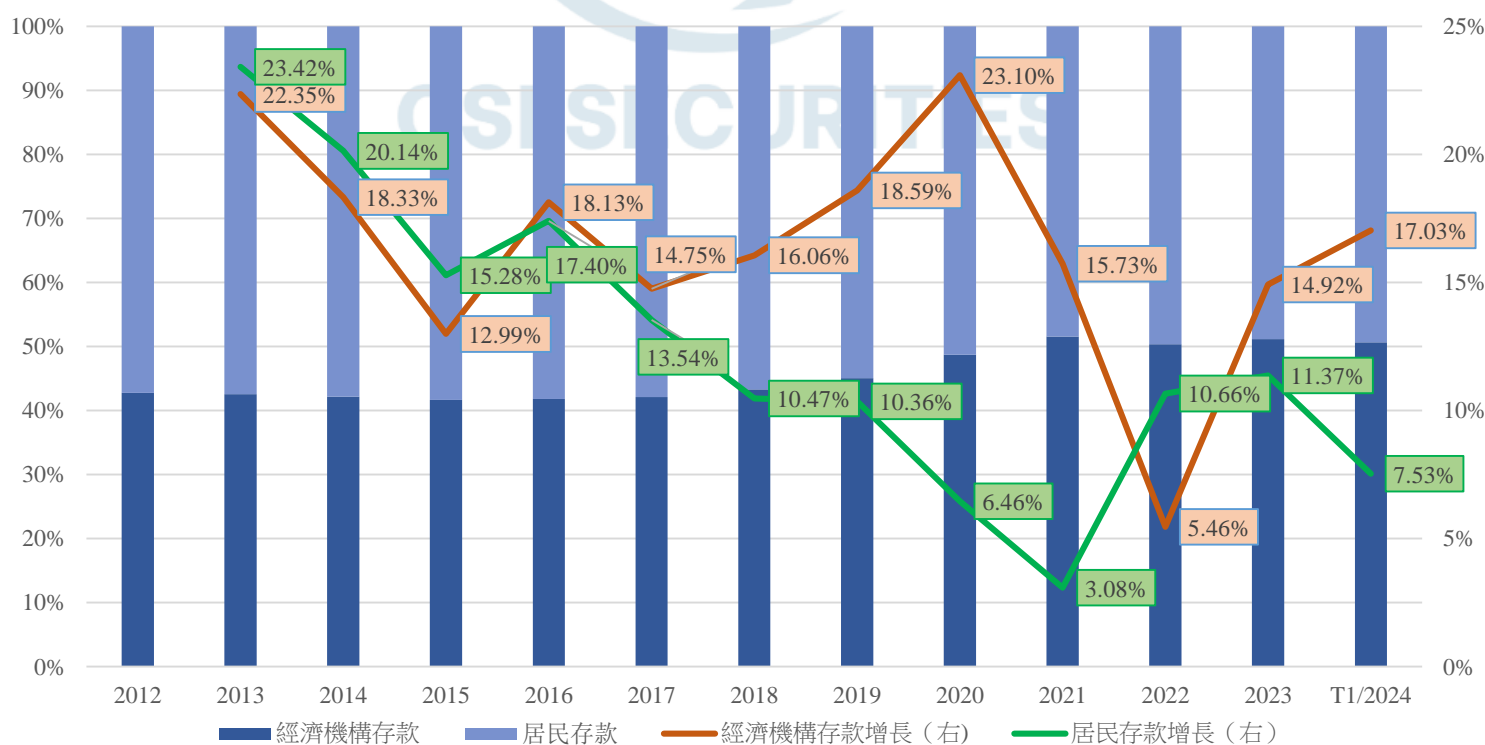
2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

e. 廣義貨幣供應量同比增速回落



據統計數據，截至2024年1月，貨幣供應量增速繼續緩慢。2024年1月份，M2貨幣供應量達15.999千萬億越盾，同比增長11.57%，較2023年底保持不變。截至2024年1月存款總額為13.175千萬億越盾，同比增長12.14%，但較2023年底下降1.49%。其中，利率低位運行，因此人民對存款渠道不太興趣，導致2024年1月居民存款增速較經濟組織大幅下降。居民存款增速從2023年的11.37%下降至1月的7.53%，相比之下，各經濟組織從2023年的14.9%增長至1月的17.03%。

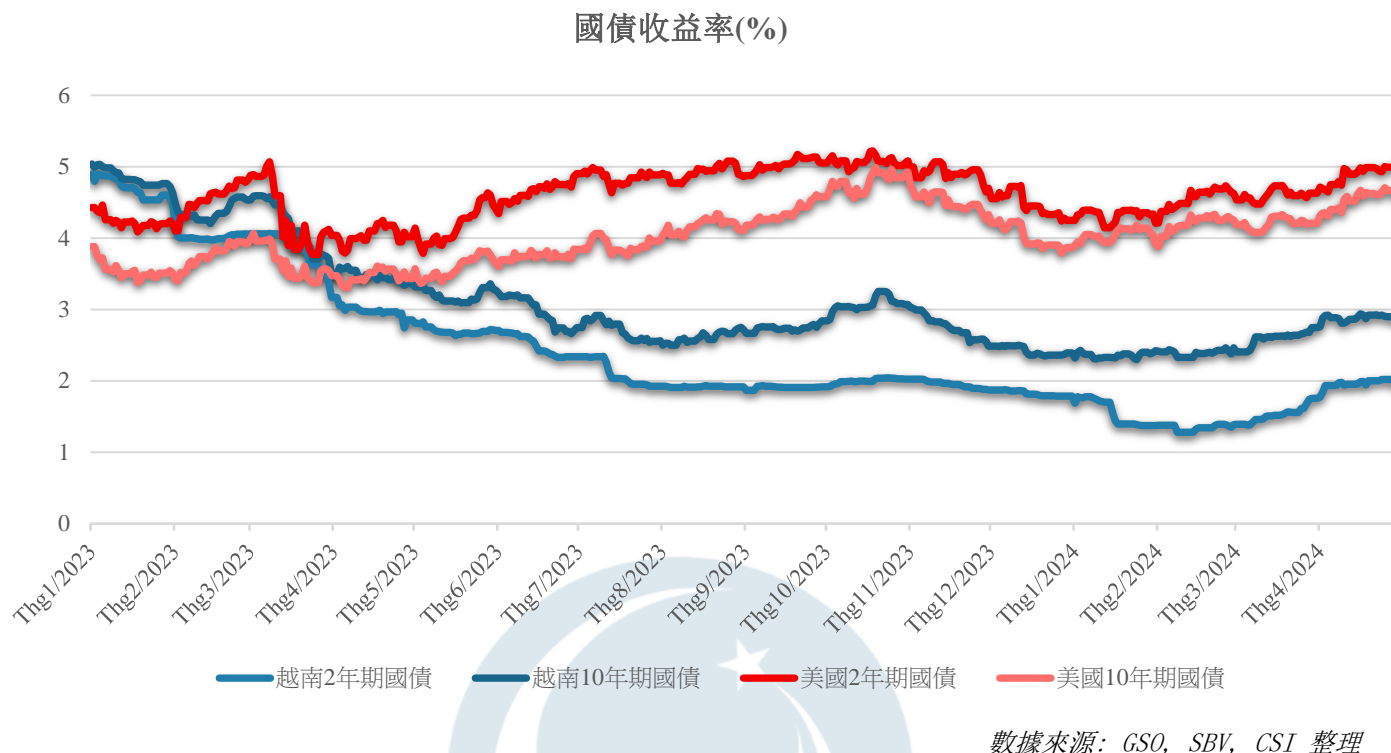
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度





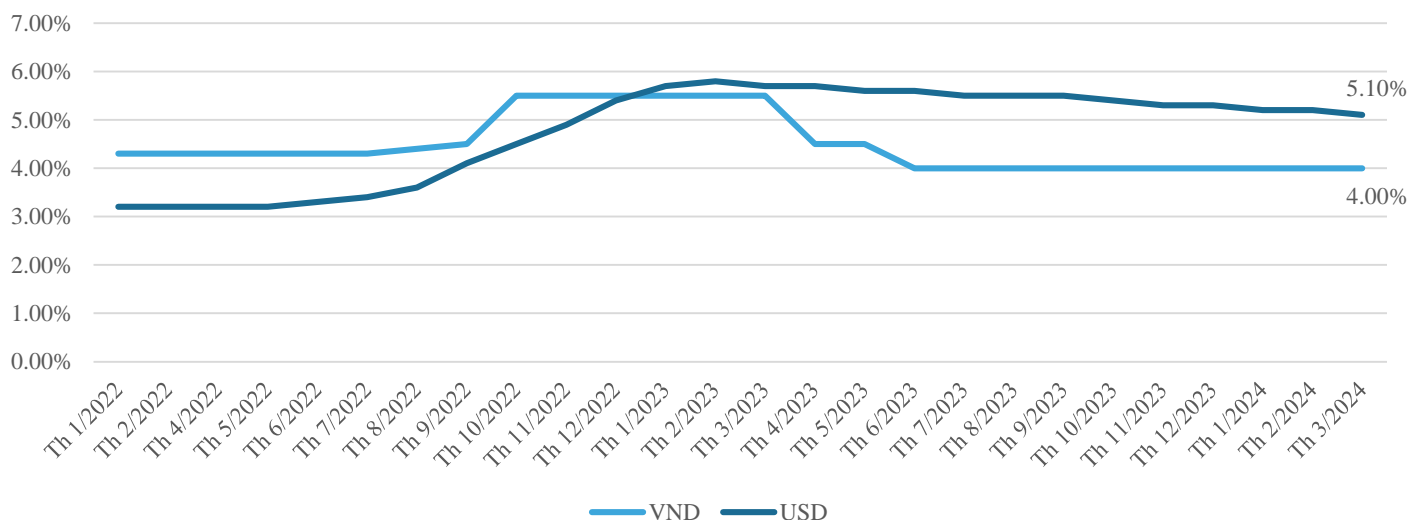
2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

f. 4月越盾國債收益率趨于小幅上升，但與美元的利率差異仍未縮小



2024年4月，2年期和10年期越盾國債收益率小幅上升。具體而言，2年期增長0.212%，10年期增長0.103%。與美國同期收益率相比，越南國債收益率低得多，利率差異仍未縮小。美國和越南之間的各期限國債收益率差異可能在2024年逐步縮小，尤其是在兩國中央銀行的貨幣政策趨于壹致時。目前，國家銀行的短期美元和越盾貸款季利率差異較2023年底縮小0.4%。截至2024年03月，利率差異為1.1%

國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率

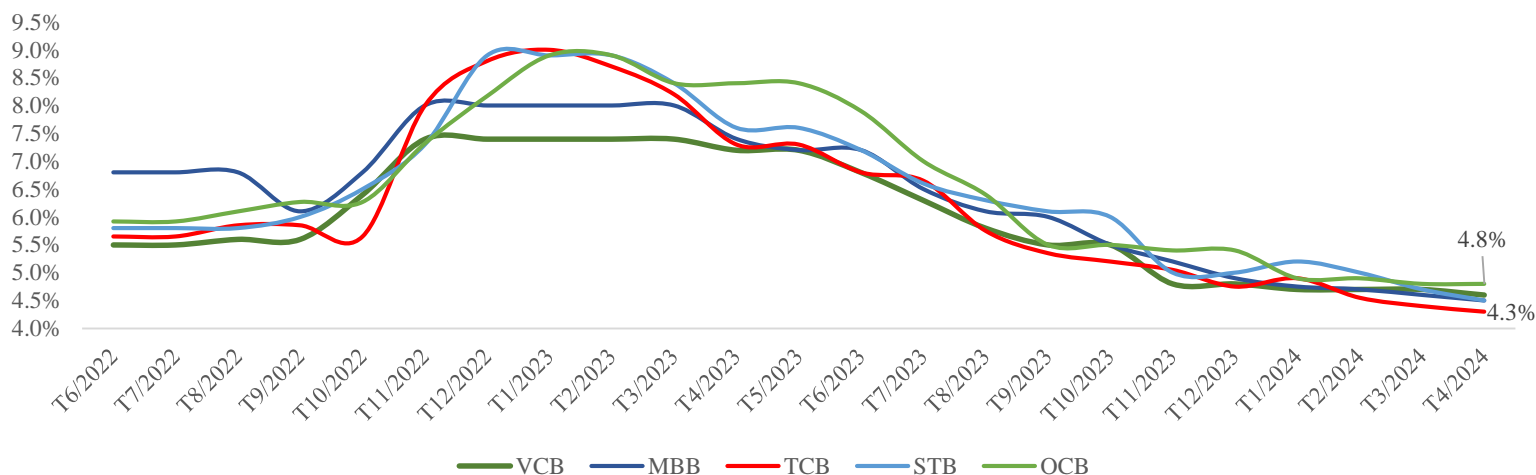




2. 2024年4月和前4個月貨幣政策：維持寬松

g. 存款利率仍維持在低位

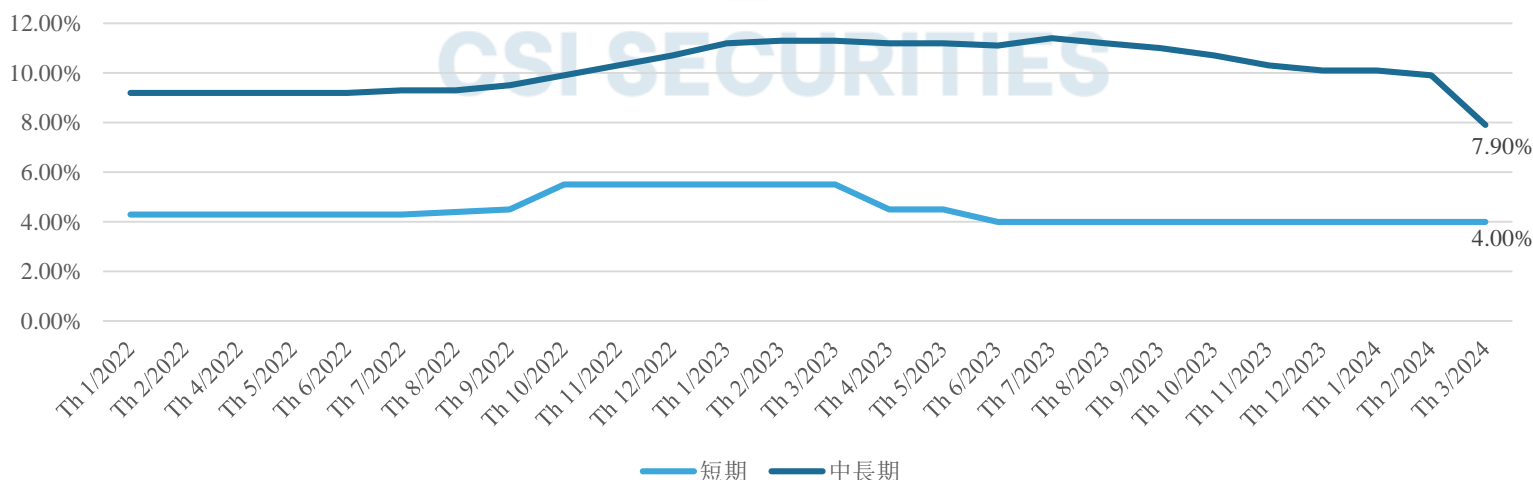
12個月期存款利率



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20年來的低位，與新冠肺炎疫情COVID-19期間相比，12個月期以上的存款利率大約低0.5%，但6-9個月期利率相似。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。截至2024年4月，銀行間同業拆借利率趨于上升，存款利率接下來幾個月有望開始重拾升勢。

國有商業銀行壹般經營生產貸款利率



數據來源：SBV, CSI 整理

12個月存款利率大多強勁下調，目前正處於低位，與此同時，截至3月商業銀行的貸款利率從前段時間維持在高位後才開始大幅下調。對4家國有商業銀行的調查結果顯示，長期貸款利率為10.1%，較2023年底下降2.2%。未來時間在存款利率可能觸底後回升的情況下，貸款利率的下行空間並不大。



CSI 研究所

劉志康
研究所所長
郵箱: khanglc@vncsi.com.vn

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

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

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

裴氏紅玉
翻譯專員
郵箱: ngocbth@vncsi.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于可靠渠道，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于目前市場情況而作出的。材料中的建議均由分析專員基于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複製、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.vncsi.com.vn