

越南宏觀經濟 報告

www.vncsi.com.vn





2024年7月份和前7月越南宏觀經濟亮點

隨著2024年第二季度的復蘇步伐，2024年前7月越南經濟社會形勢保持積極向好態勢，宏觀經濟穩定，通脹得以抑制，經濟各大平衡得到保障。7月份和2024年前7月越南經濟社會形勢亮點如下：

2024年7月份和前7月越南宏觀經濟亮點：

- **GDP增長超預期：** 第二季度GDP大幅增長6.93%，前6個月累計達6.42%，遠高于2023年同期的3.84%和超過01號決議原定計劃的5.5- 6%。
- **商品零售和服務業活躍：** 2024年7月份，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為528.3萬億越盾，同比增長9.4%。2024年前7月，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為3625.7萬億越盾，同比增長8.7%。
- **工業生產指數（IIP）繼續呈現積極增長勢頭：** 2024年7月份工業生產指數（IIP）環比增長0.7%，同比增長11.2%。2024年前7月，工業生產指數預計增長8.5%。
- **進出口額保持高增長勢頭：** 2024年前7月，貨物進出口總額為4398.8億美元，同比增長17.1%，其中出口增長15.7%；進口增長18.5%。貨物貿易順差為140.8億美元（去年同期貿易順差為165億美元）。
- **外商直接投資（FDI）注冊資金和到位資金成爲亮點：** 截至2024年7月20日，流入越南的外國投資注冊資金達107.639億美元，項目數量同比增長11.6%，注冊資金同比增長35.6%。外國直接投資到位資金達125.5億美元，同比增長8.4%，創下2020-2024年前7個月來的最高水平。
- **CPI上漲，但仍在目標範圍內：** 2024年7月消費者價格指數（CPI）環比增長0.48%。與2023年12月相比，7月份CPI上漲1.89%，同比增長4.36%。2024年前7月，CPI同比增長4.12%；核心通脹率上漲2.73%。
- **國家預算投資到位資金同比增長：** 2024年7月份，國家預算投資到位資金預計環比增長8.2%。
- **旅遊業得益于刺激計劃而積極復蘇，吸引更多國際遊客：** 2024年前7月，赴越南旅遊的遊客量近1000萬人次，為2020-2024年間同期的最高水平，增長51%與去年同期相比。
- **貨幣：** 國家銀行從2022年3月起逆轉貨幣政策，從緊縮轉向完全寬松，並維持至今即使OMO渠道利率上漲0.25%（上漲0.5%後又下跌0.25%）。
- **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，從年初至今出售64億美元。

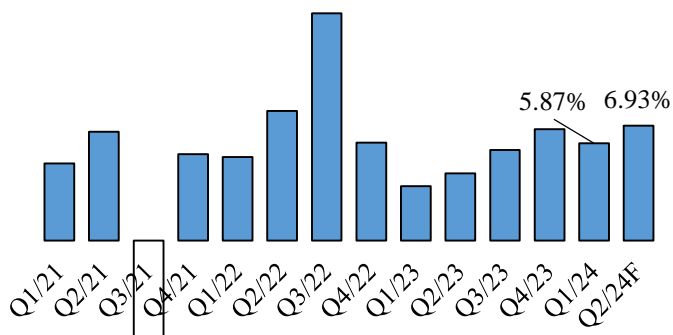


越南宏觀經濟概況及預測

1. 2024年7月份和前7月越南宏觀經濟概況

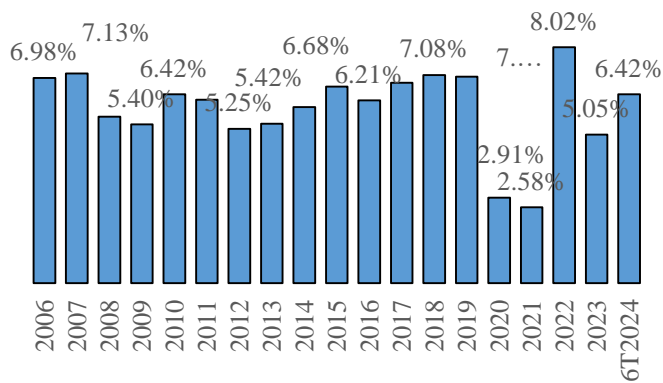
a. GDP增長超出預期

季度GDP增長 (YoY)



數據來源: 統計數據

年度GDP增長

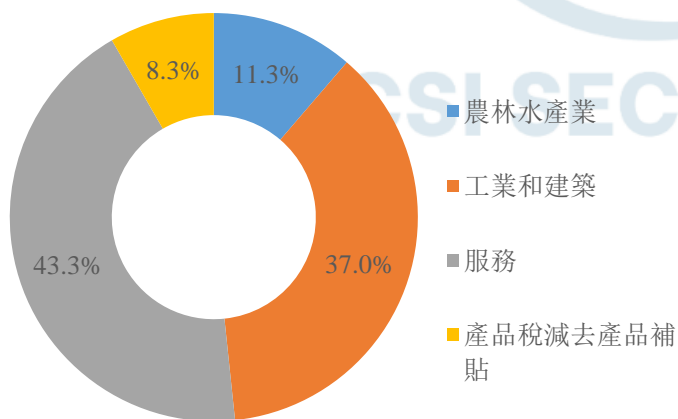


數據來源: 統計數據

二季度國內生產總值 (GDP) 呈現積極增長態勢, 增速達到6.93%。僅低于2020-2024年期間的2022年二季度增速7.99%。其中, 農林水產業增長3.34%, 為整體經濟增加值增長貢獻5.36%; 工業和建築增長8.29%, 貢獻45.73%; 服務業增長7.06%, 貢獻48.91%。

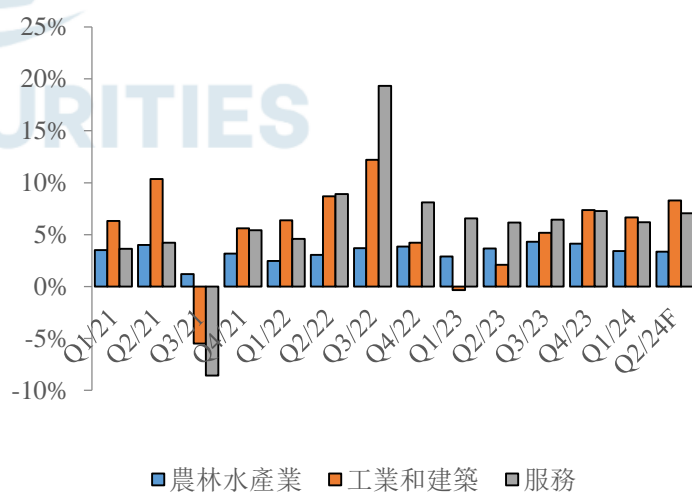
2024年前6個月GDP增長6.42%, 僅低于2022年上半年的6.58%。在整體經濟增加值增長中, 農林水產業增長3.38%, 貢獻5.96%; 工業和建築業增長7.51%, 貢獻44.8%; 服務業增長6.64%, 貢獻49.76%。今年上半年GDP增速較2022-2024年同比分別為: 1.74%; 5.71%; 6.58%; 3.84%和6.42%

2024年二季度GDP結構



數據來源: 統計數據

按領域劃分的GDP增長 (YoY)



數據來源: 統計數據

2024年前6個月經濟結構中, 農林水產業占比11.55%; 工業和建築業占36.44%; 服務業占比43.35%; 產品稅減去產品補貼占比8.66% (2023年同期對應結構為11.64%; 36.46%; 43.10%; 8.80%)。

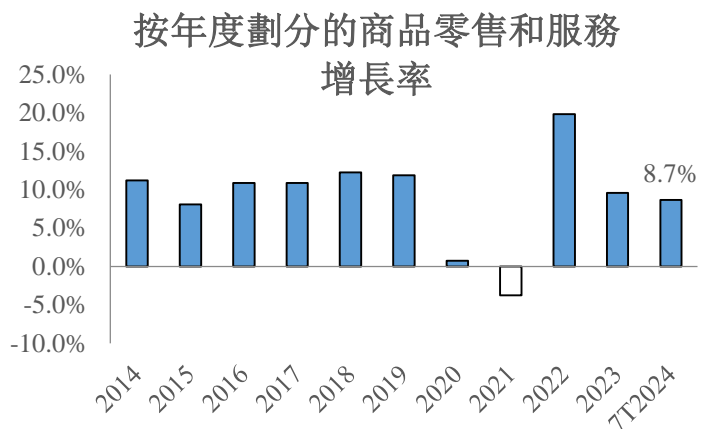
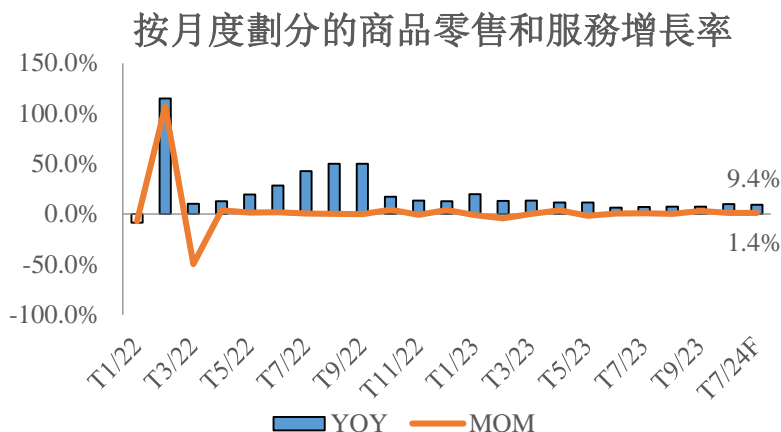
從2024年前6個月GDP使用來看, 最終消費較2023年同期增長5.78%, 對整個經濟整體增速的貢獻率為64.6%; 資產積累增長6.72%, 貢獻35.15%; 貨物和服务出口增長16.89%; 貨物和服务進口增長16.95%, 貨物和服务進出口差額貢獻0.59%。



越南宏觀經濟概況及預測

1. 2024年7月份和前7月越南宏觀經濟概況

b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長趨勢

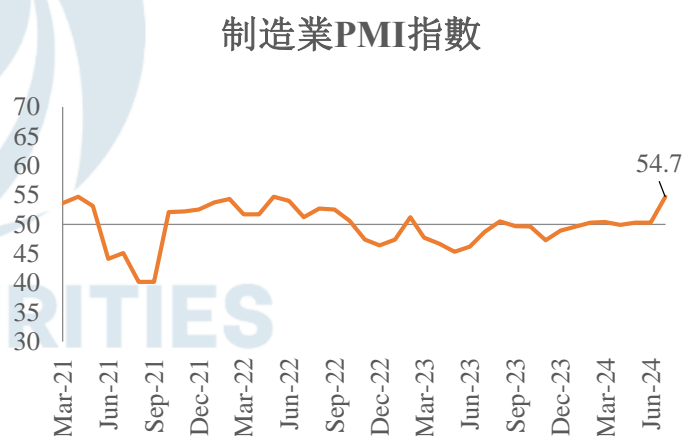
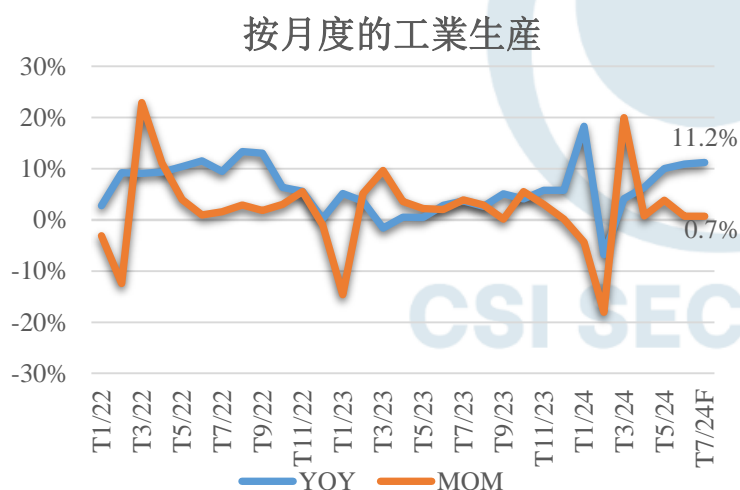


數據來源: 統計總局

數據來源: 統計總局

2024年7月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計為528.3萬億越南盾，同比增長9.4%。2024年前7個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達3625.7萬億越南盾，同比增長8.7%（2023年同期增長10.6%），若按不變價格計算則增長5.2%（2023年同期增長9.8%）。

c. 工業生產保持積極增長態勢



數據來源: 統計總局

預計2024年7月工業生產指數（IIP）環比增長0.7%，同比增長11.2%。其中，加工製造業同比增長13.3%；電力生產和分配增長9.9%；供水、廢物和廢水管理及處理活動增長12.1%；僅采礦業就下降7.0%。總體來看，2024年前7個月，工業生產指數預計增長8.5%，其中加工製造業增長9.5%，貢獻8.2個百分點；電力生產和分配增長12.4%，貢獻1.1個百分點；供水、廢物和廢水管理及處理活動增長7.2%，貢獻0.1個百分點；僅采礦業就下降6.2%，使整體經濟下降0.9個百分點。截至2024年7月1日，工業企業從業人數環比增長0.9%，同比增長3.3%。

7月份越南製造業採購經理人指數（PMI）保持在54.7點不變，顯示越南製造業在消費品、中間產品和基本投資品等各方面的經營狀況持續改善。

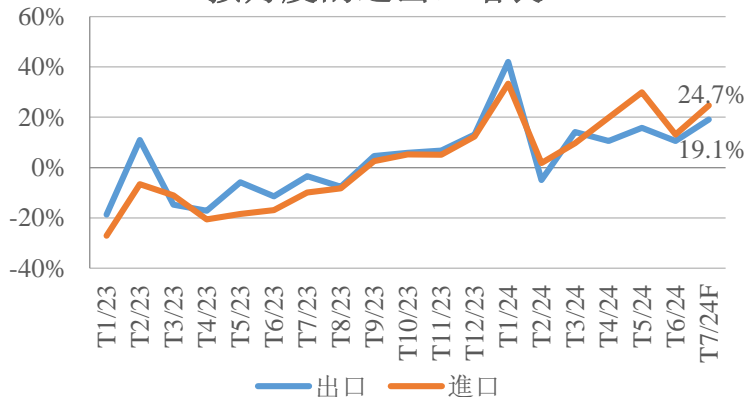


越南宏觀經濟概況及預測

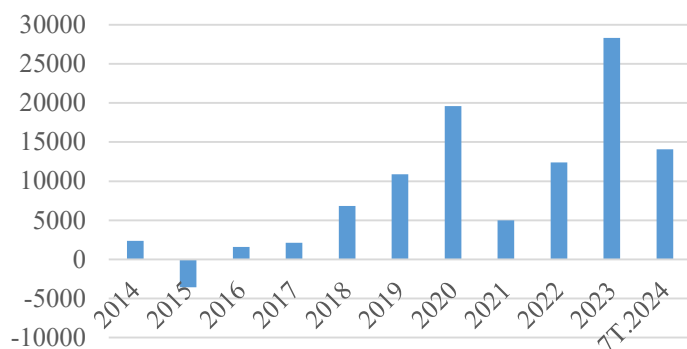
1. 2024年7月份和前7月越南宏觀經濟概況

d. 全球貿易改善，對進出口帶來積極影響

按月份的進出口增長



進出口貿易差額 (百萬美元)



數據來源: 統計總局

2024年前7個月，貨物進出口總額為4398.8億美元，同比增長17.1%，其中出口增長15.7%；進口增長18.5%。

貨物出口：2024年6月貨物出口額達336.6億美元，比預測高出5.68億美元。2024年7月份預計為359.2億美元，環比增長6.7%，同比增長19.1%。其中，國內經濟為98.7億美元，環比增長9.8%，同比增長25.9%；外資經濟（含原油）為260.5億美元，環比增長5.6%，同比增長16.7%。總體而言，2024年前7個月，貨物出口總額達2269.8億美元，同比增長15.7%。其中，國內經濟為630.8億美元，增長21.1%，占出口總額的27.8%；外資經濟（含原油）為1639億美元，增長13.8%，占比72.2%。

貨物進口：2024年6月貨物進口額達304.6億美元，比預測高出3.07億美元。2024年7月預計為338億美元，環比增長11%，同比增長24.7%。其中，國內經濟為122億美元，環比增長11.3%，同比增長16.5%；外資經濟為216億美元，環比增長10.8%，同比增長29.9%。2024年前7個月，進口總額達2129億美元，同比增長18.5%，其中國內經濟為780億美元，增長21.5%；外資經濟為1349億美元，增長16.9%。

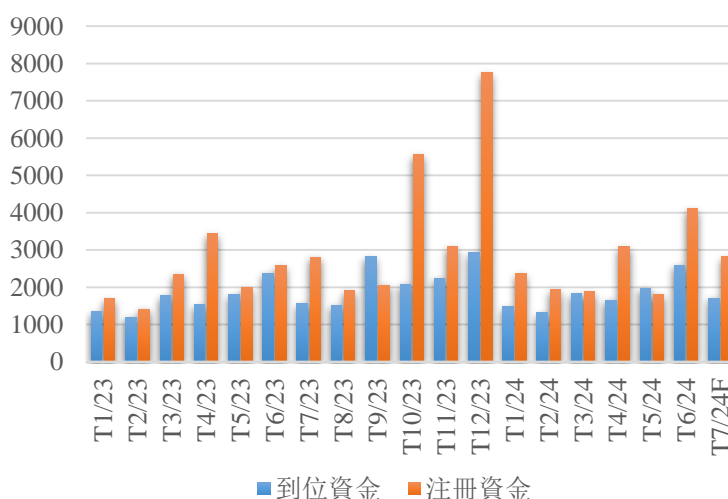
貿易差額：2024年前7個月，貨物貿易順差預計為140.8億美元（去年同期貿易順差為165億美元）。其中，國內經濟為149.2億美元；外資經濟（含原油）為290億美元。

e. FDI註冊和到位繼續為亮點

截至2024年7月20日，全國獲得新批投資登記證項目為1816個，註冊資本為107.639億美元，項目數量同比增長11.6%，註冊資本同比增長35.6%（去年同期項目為1627個，註冊資本79.351億美元）。外國投資項目資金實際到位為125.5億美元，同比增長8.4%，創2020-2024年7個月來的最高實際到位金額。

2024年前7個月越南對外投資新批投資項目為64個，投資資本為1.22億美元，同比下降18.2%；調整資金項目為15個，調整資金為2860萬美元，下降83.3%。2024年前7個月，越南對外投資總額（新增資金和調整資金）達1.507億美元，同比下降53%。

按月份的FDI增長情況



數據來源: 統計總局

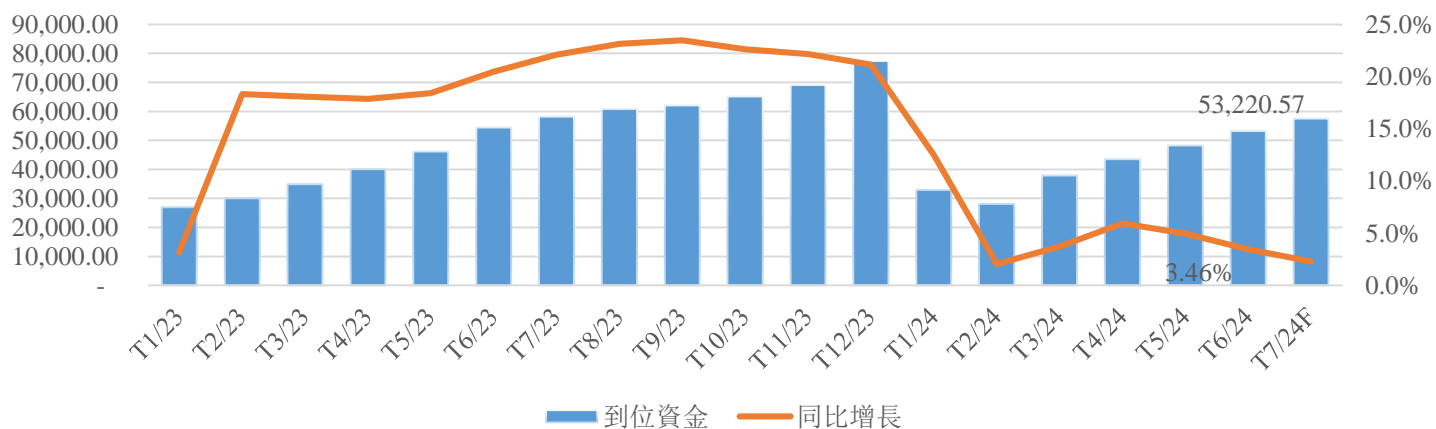


越南宏觀經濟概況及預測

1. 2024年7月份和前7月越南宏觀經濟概況

f. 國家預算到位資金得以提升

國家預算投資資金到位率

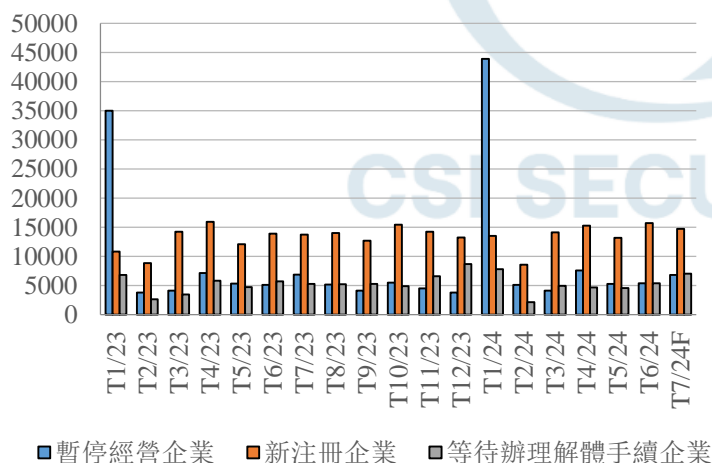


數據來源: 統計總局

各部委和地方繼續推動國家預算資金的投資計劃。2024年7月份國家預的到位資金環比增長8.2%；2024年前7月預計完成年度計劃的40.6%，同比增長2.3%。

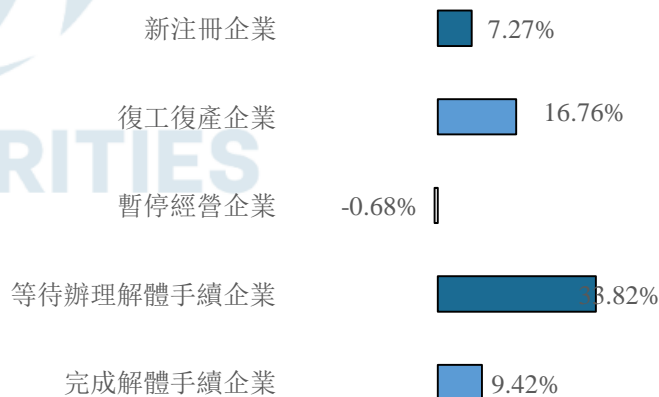
g. 生產經營恢復，入市企業多于退出企業

按月份的企業注冊情況



數據來源: 統計總局

7月份企業注冊情況 (YOY)



數據來源: 統計總局

7月份，全國新設立企業為1.47萬家，注冊資本超過110萬億越盾，注冊勞動人數超過8.84萬人，企業數量下降6.3%，注冊資本環比下降22.8%，勞動人數環比增長3.3%。與去年同期相比，企業數量增長7.3%，注冊資本下降13%，勞動人數增長11.9%。本月新設立企業平均注冊資本達75億越盾，環比下降17.6%，同比下降18.9%。

2024年前7個月，全國新設立企業超過9.52萬家，注冊資本達854.6萬億越盾，注冊勞動人數近60.04萬人，企業數量增長6.3%，注冊資本同比增長2.4%，勞動人數同比增長2.0%。2024年前7個月，新設立企業的平均注冊資本達90億越盾，同比下降3.6%。

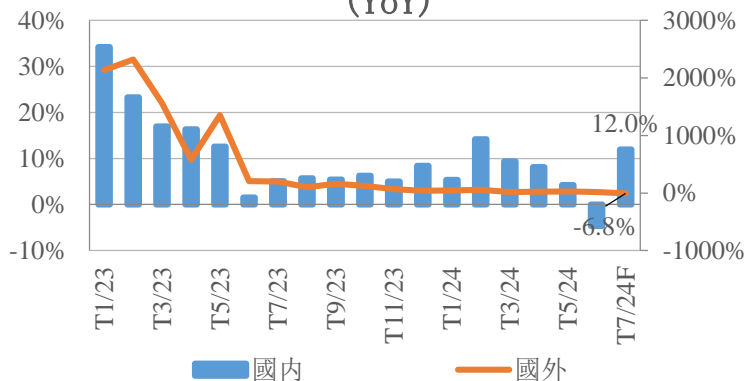


越南宏觀經濟概況及預測

1. 2024年7月份和前7月越南宏觀經濟概況

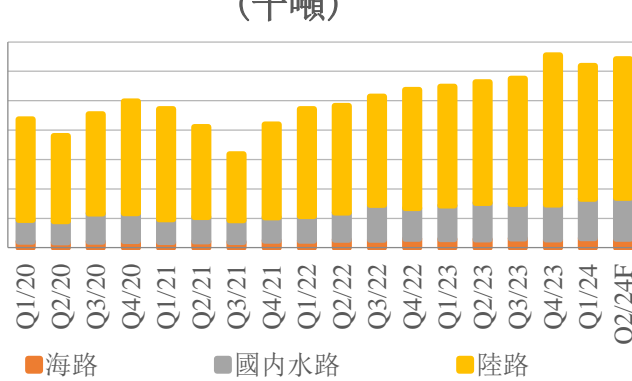
h. 客運和貨運活動保持增長，許多國際遊客赴越旅遊

按月份和區域劃分的客運情況 (YoY)



數據來源: 統計總局

按季度和類型劃分的貨運情況 (千噸)



數據來源: 統計總局

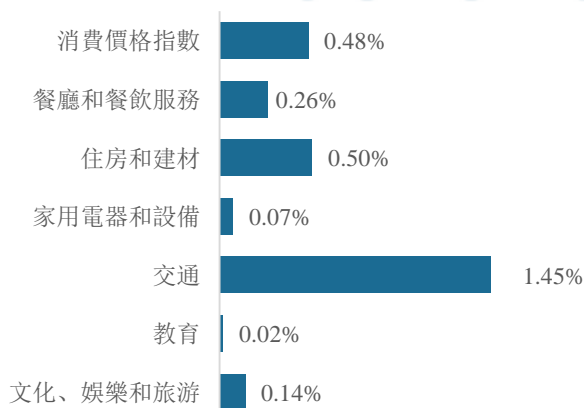
客運：2024年7月，預計客運量達4.477億人次，增長6.4%，周轉量達227億人/公裏，環比增長2.9%，主要動力來自旅遊旺季人們旅遊需求激增。2024年前7月，客運量預計達28.057億人次，同比增長7.2%；周轉量為1556億人/公裏，增長10.5%。

貨運：2024年7月，預計貨運量達2.179億噸，環比增長1.2%，周轉量達454億噸/公裏，增長1.2%。2024年前7個月，貨運量預計達14.768億噸，同比增長13.3%，周轉量為3022億噸/公裏，增長11.3%。

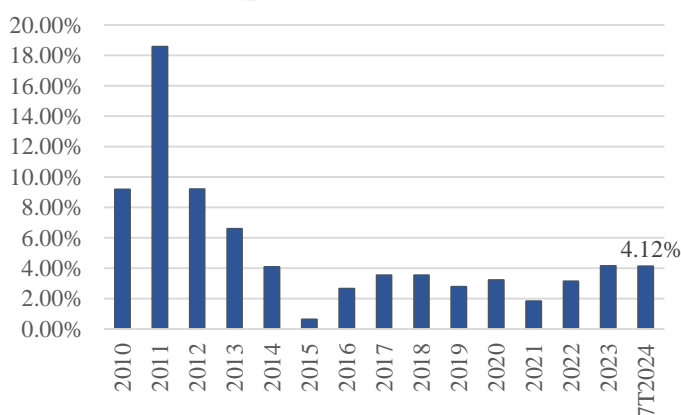
預計2024年7月份赴越旅遊的國際遊客量達115萬人次，同比增長10.9%。2024年前7個月赴越旅遊的國際遊客量近1000萬人次，是2020-2024年間同期的最高水平，比去年同期增長51%，較2019年（Covid-19疫情爆發前壹年）同期增長1.9%。這為旅遊業完成今年接待國際遊客1800萬人次的目標創造動力。

i. 通脹在可控範圍內

7月份消費價格指數MoM



CPI 增長



數據來源: 統計總局

國內汽油價格隨著世界價格上漲而上漲，國內電力需求增加，健康保險費根據新的基本工資進行調整，這些是2024年7月份消費價格指數（CPI）同比上漲0.48%的主要原因。與2023年12月相比，2024年7月CPI上漲1.89%，與去年同期相比上漲4.36%。平均來看，2024年前7個月CPI同比上漲4.12%；核心通脹率上升2.73%。



越南宏觀經濟概況及預測

2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

a. 彙率 - 7月份美元兌越盾彙率持續高企

美元兌越盾彙率和美元指數



數據來源: CSI 整理

全球上，美元價格仍然高企，但較上個月有所下降，原因是投資界預期美聯儲在2024年9月的降息。Dollar-Index 7月下跌1.323點 (-1.25%)。在4月份彙率不斷升溫後，美元兌越盾彙率7月份的波動不太強烈。截至7月底，美元兌越盾彙率為25276越盾，比上月下跌169盾，相當于波動幅度0.66%。

外彙儲備 (百萬美元)



數據來源: CSI 整理

近期彙率劇烈波動，導致越南國家銀行 (SBV) 採取多項幹預措施穩定彙率。我們可以提到SBV最近的幹預措施：提高公開市場的利率、出售外彙儲備、發行票據收回資金等。2024年4月，當美元兌越南盾彙率上漲過快時，副行長陶明秀表示，國家銀行擁有超過1000億美元的外彙儲備資源，隨時準備在需要時進行幹預。自4月份以來，SBV已出售約64億美元以穩定彙率。越南目前的外彙儲備約為950億美元。

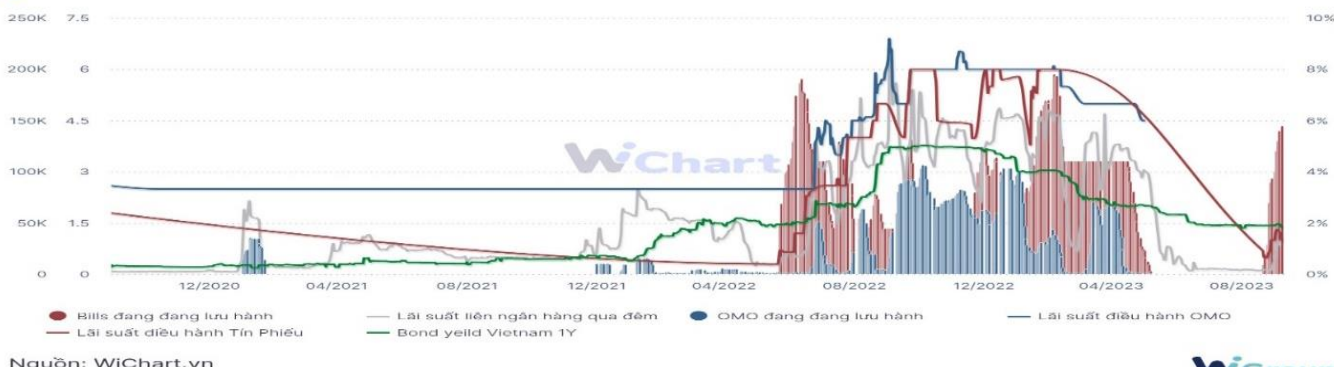


越南宏觀經濟概況及預測

2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

b. 利率: 在公開市場 (OMO) 進行兩次加息0.25%後, SBV2024年8月轉向下調0.25%

Thanh khoản hệ thống



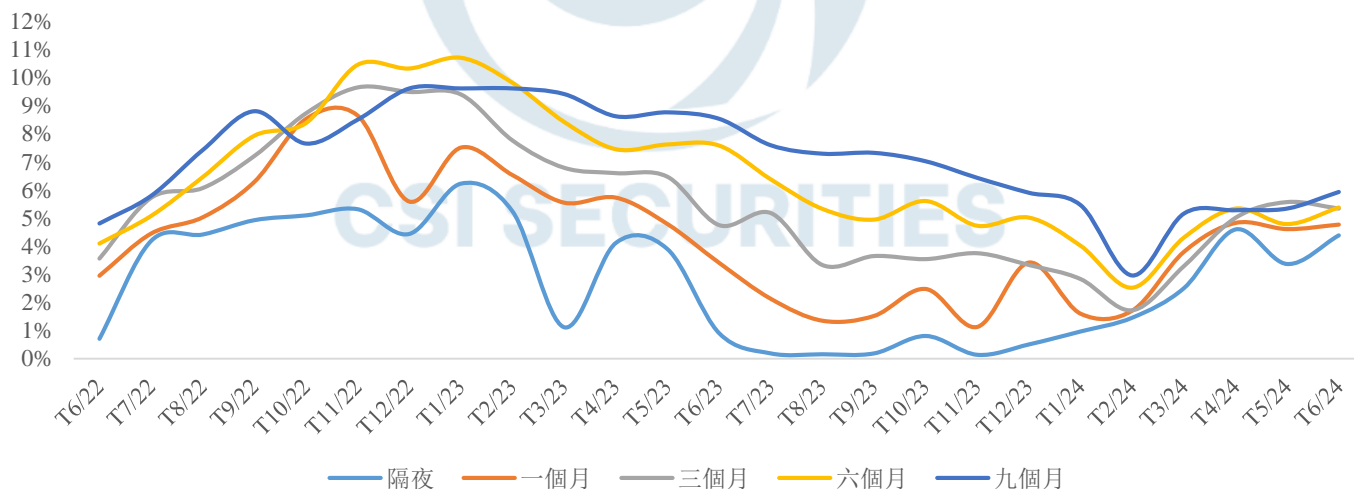
Nguồn: WiChart.vn



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。

銀行同業拆借利率



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為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, 隨後在4月22日再次上漲0.25%, 將利率提升至4.5%且維持至6月。然而, 2024年08月05日國家銀行在OMO和票據兩個渠道下調了0.25%。



越南宏觀經濟概況及預測

2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

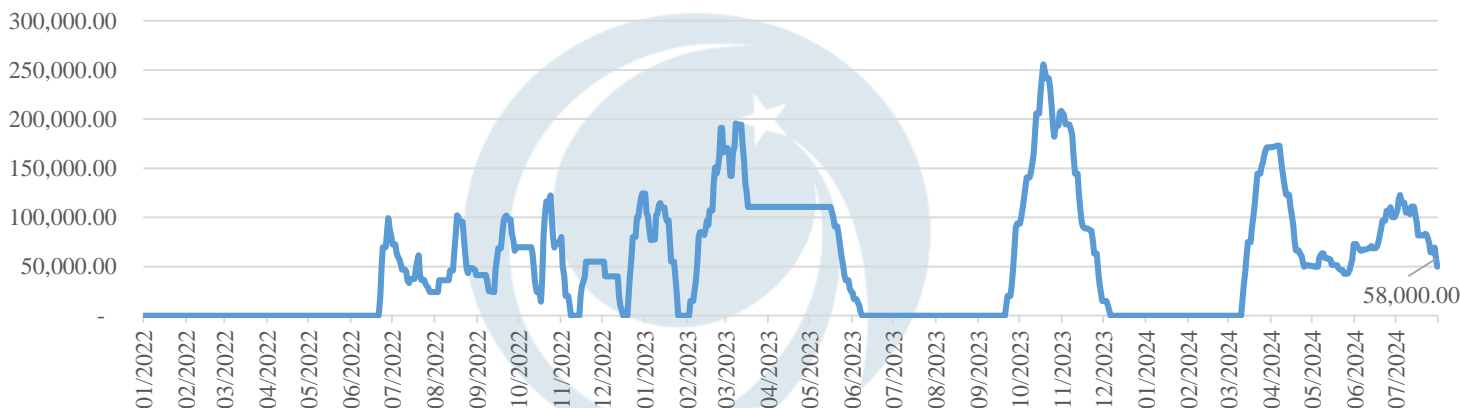
當SBV通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率立即向下波動，從2023年4月的4.2%大幅下降至2023年底的0.14%。

越南盾銀行間利率處於低位，在2024年3月見底，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，採取多項幹預措施如：賣出美元、上調OMO利率使銀行間利率4月大幅上升，各期限利率從0.12%上升至2.09%。到7月份，銀行間利率持續高企並達到2024年以來最高水平。

c. 彙率壓力升溫，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發行了15萬億28日期央行票據，利率1.4%/年。接下來幾個月SBV發行央行票據且維持至7月底。截至2024年7月31日，SBV回籠58萬億越盾（已包括到期）。當前票據利率圍繞4.25%。

回籠資金

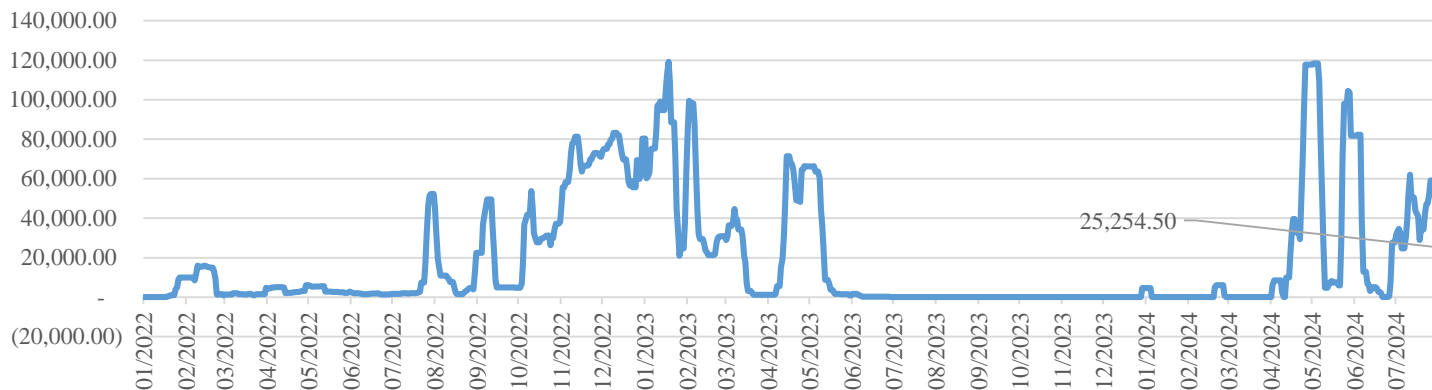


數據來源: SBV, CSI 整理



在OMO市場上，SBV前3個月不投放資金，從2024年04月02日開始行動，將利潤上調25個基點至44.25%，之後2024年5月22日繼續進行二次加息0.25%。然而，到8月初，OMO各期限利率下降0.25%至4.25%。

投放資金



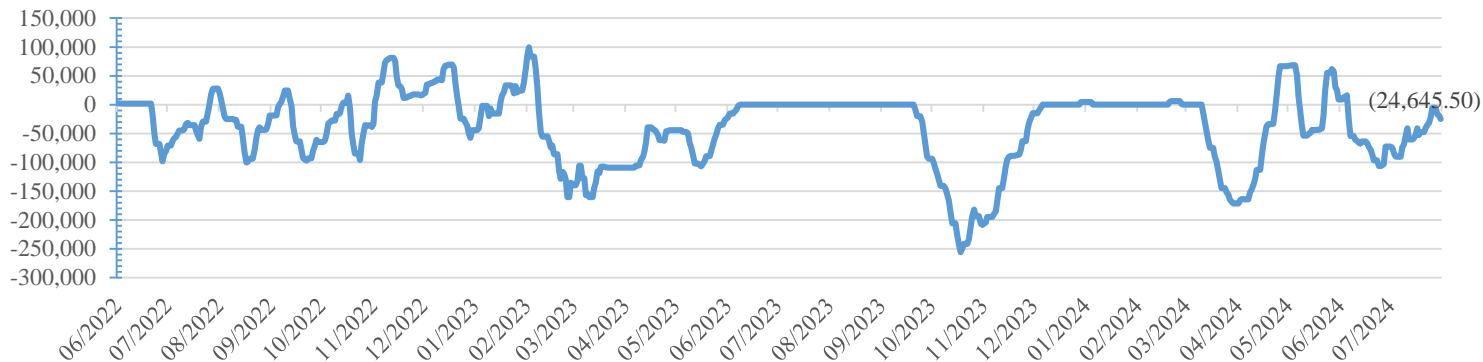
數據來源: SBV, CSI 整理



越南宏觀經濟概況及預測

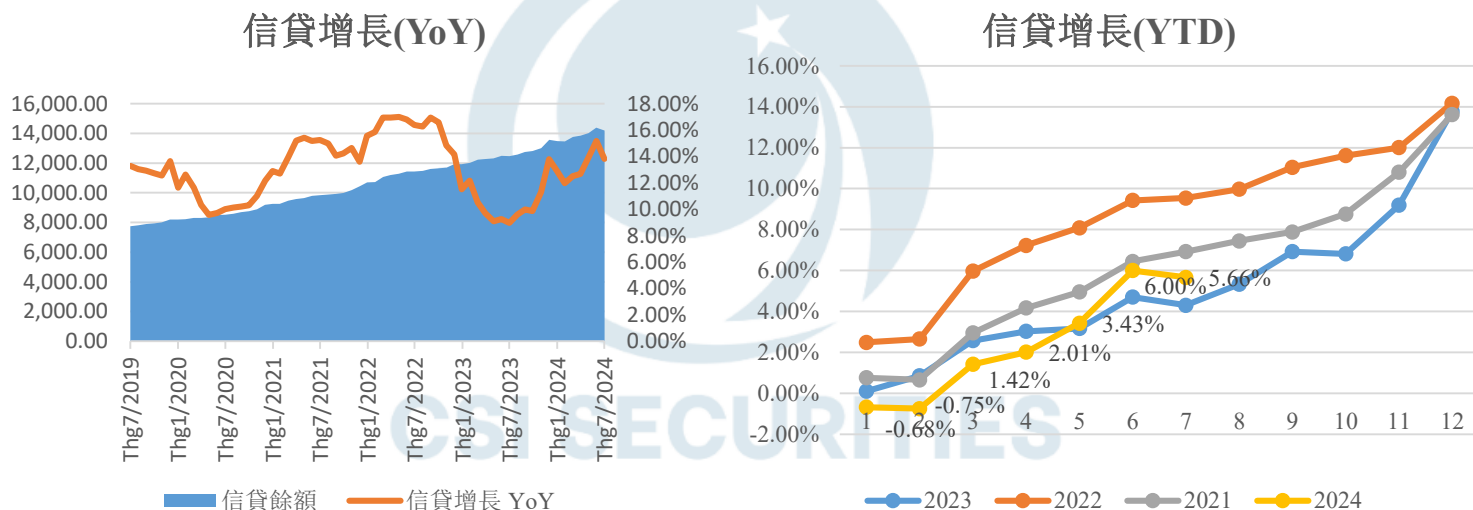
2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

公開市場上的資金投放和回籠情況
(2024年3月11日 - 2024年7月31日)



數據來源: SBV, CSI 整理

d. 信貸增長2024年前幾個月仍處在低位



數據來源: SBV, CSI 整理

2023年國家銀行既定信貸增長為14-15%的目標，高于2022年，並根據市場發展情況靈活調整。然而，截至11月底，信貸增速仍然很低，僅為9.15%。但在12月的最後幾天，信貸增長突然大幅加速。具體來說，到2023年底，信貸余額達13.56千萬億越南盾，比2022年增長13.71%，接近信貸增長14-15%的目標。

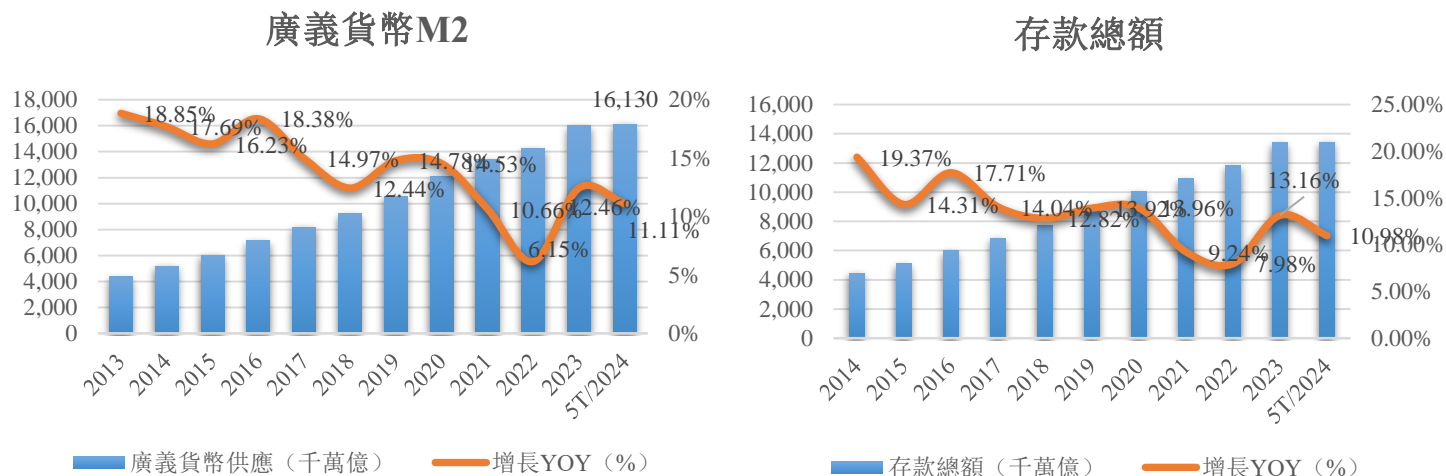
進入2024年，為信貸機構提供信貸資本滿足經濟增長需求創造有利條件，國家銀行（SBV）將2024年信貸增長目標調整為15%。截至6月30日，信貸增長較2023年度增長6%，完成了政府總理交辦的目標。截至7月底，信貸增長較2023年底增長5.66%，同比增長14.99%。各銀行向經濟體投放14.33千萬億越盾。總而言之，較第二季度末的6%相比，7月信貸增長有所下降。



越南宏觀經濟概況及預測

2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

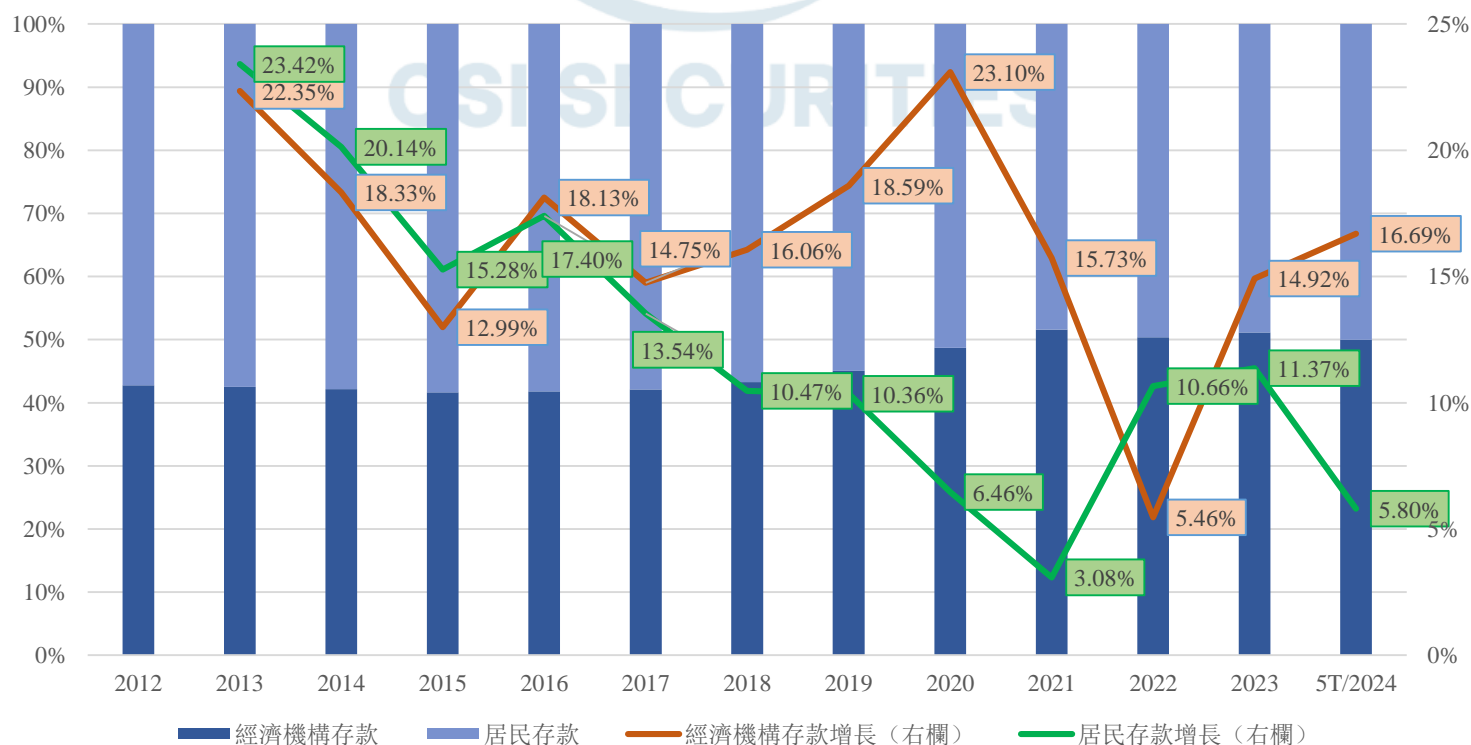
e. 廣義貨幣供應量同比增速回落



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

統計數據顯示，截至2024年5月，貨幣供應量增速相當緩慢。M2貨幣供應量達16.13千萬億越盾，同比增長11.11%。存款總額為13.42千萬億越盾，同比增長10.98%。在存款總額方面，與之前情況完全相反，2024年前5個月經濟機構與居民的存款總額之間仍存在差異。其中，經濟機構銀行存款余額恢復增長，並超過居民存款增速（分別為16.69%和5.8%）。今年前4個月存款利率壹直處於低位，導致大多數居民短期存款總額略有下降。

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

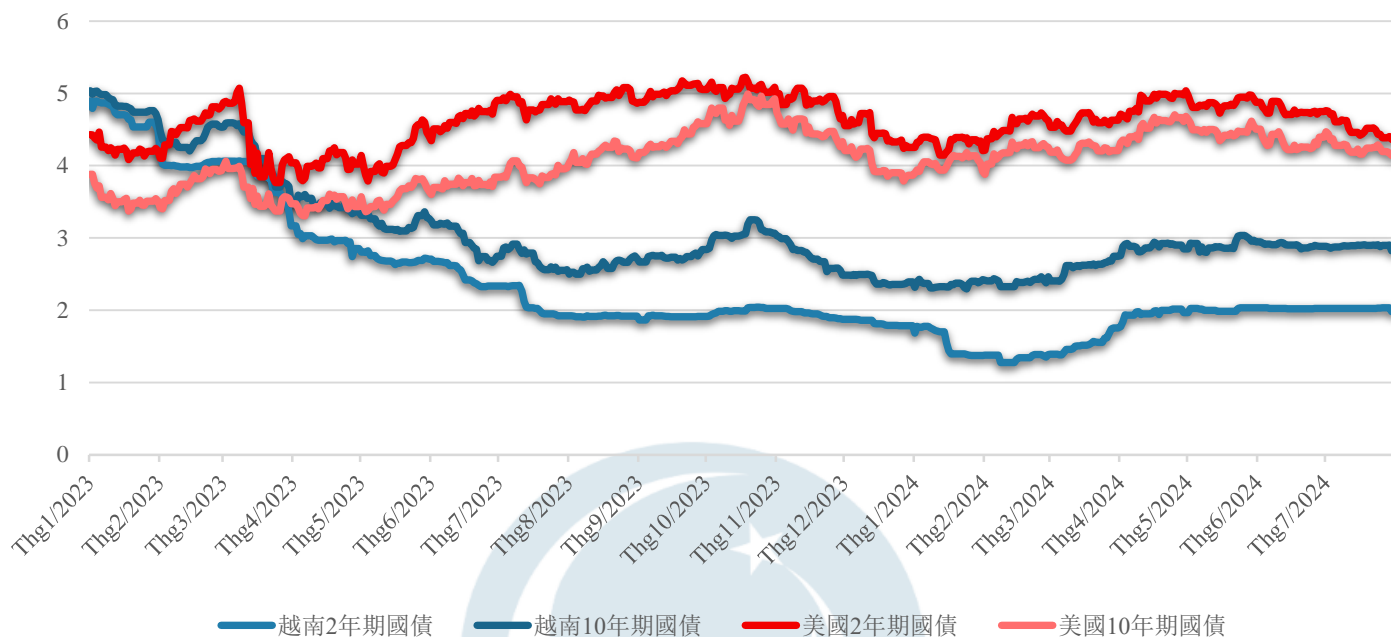


越南宏觀經濟概況及預測

2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

f. 7月份國債收益率下降

國債收益率(%)

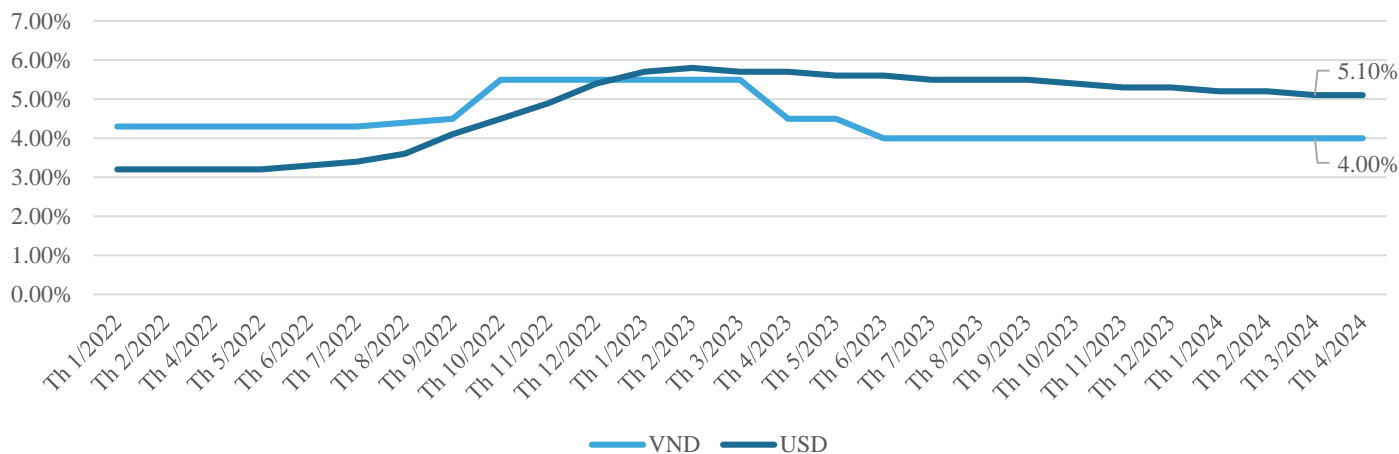


數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

與上個月相比，美國國債收益率和越南國債收益率各期限均有所下降。越南2年期國債收益率下降0.044%，10年期下降0.067%，而美國2年國債收益率下降0.395%，10年期下降0.258%。

與美國同期債券收益率進行比較，越南債券收益率低得多，但較前期的距離已經縮小。主要原因是美聯儲已經完成緊縮周期，並很可能在接下來9月份開始降息。到2024年，在越美兩國央行的貨幣政策壹致時，兩國之間的債券收益率差異有望逐步縮小。與3月份相比，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差下降了0.1%，截至2024年4月末差異為1.1%。

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

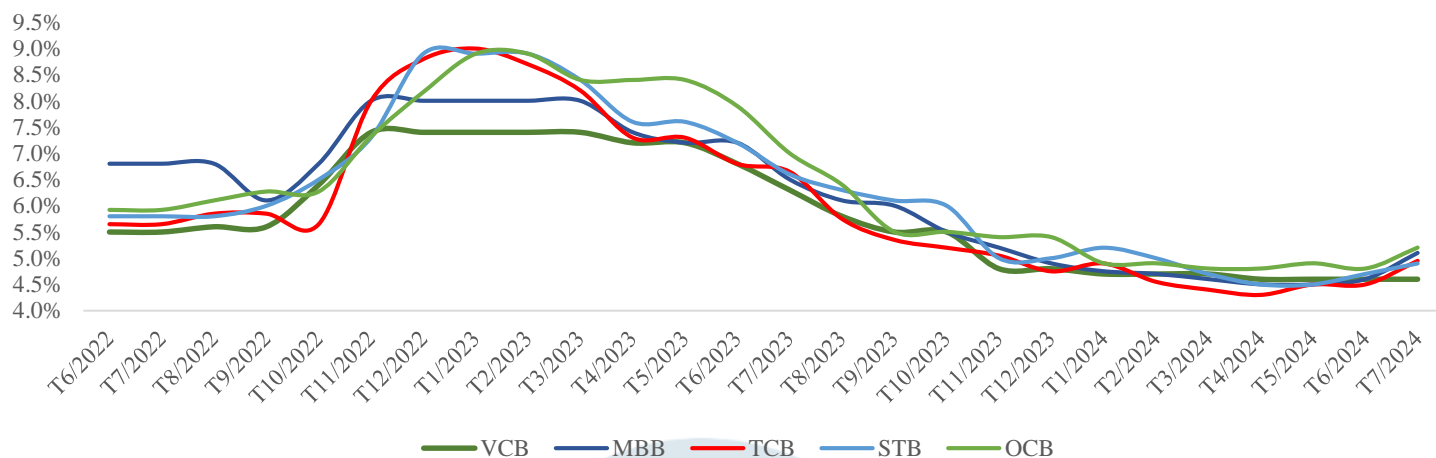


越南宏觀經濟概況及預測

2. 2024年7月和前7個月貨幣政策維持寬松

g. 存款利率也逐步上升，但截至7月底仍處於低水平

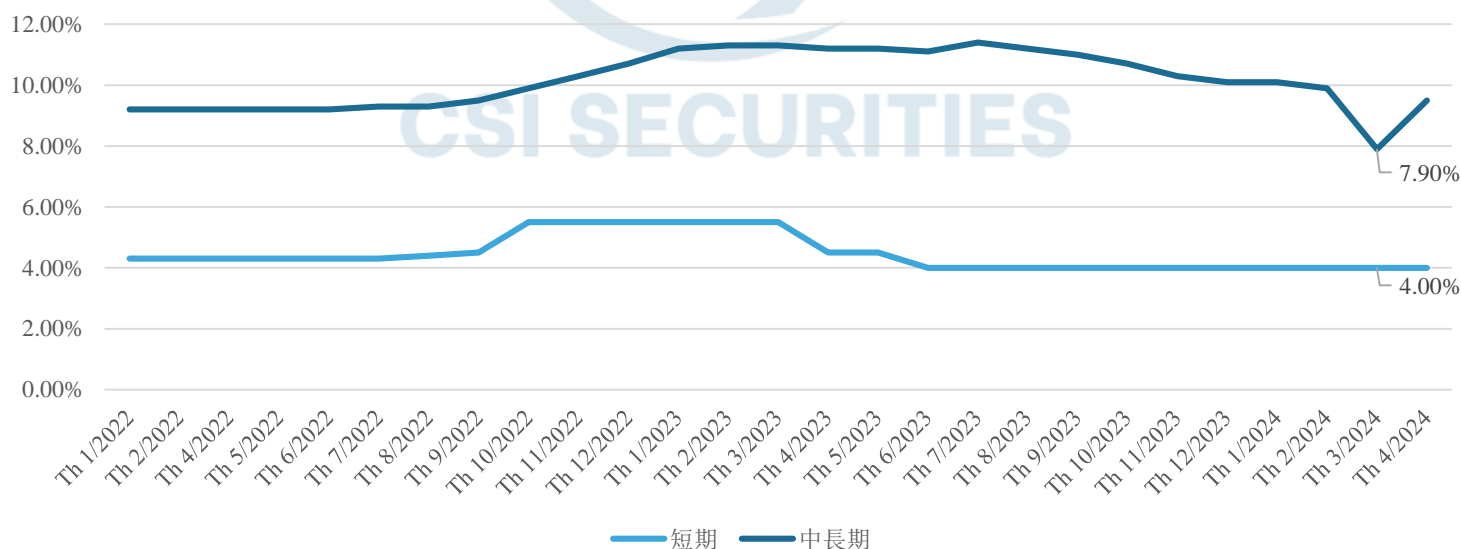
12個月存款利率



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，幅度為2.6%至4.1%。進入2024年，存款利率繼續呈現下行趨勢，並於2024年3月見底。目前，存款利率處於近20年來的低位，但4、5、6和7月份趨于上升。大型銀行的12個月存款利率每年在4.6%至6.2%之間波動。該利率處於2024年以來最高水平。

國家商業銀行壹般經營貸款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

中長期貸款利率在5月份下滑並見底（7.9%/年）之後已逆轉回升至9.5%/年，壹個月內1.6%增幅是非常大。越南建設證券認為進壹步加息的可能性不大，將維持利率在10%左右直至2024年底。



CSI 研究所

劉志康
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