

越南宏觀經濟 報告

www.vncsi.com.vn





2024年8月份和前8月越南宏觀經濟亮點

延續2024年第二季度的恢復和增長態勢，2024年前8個月越南經濟社會情況保持向好態勢，取得許多重要成果，多領域好於去年同期，為接下來月份和季度，尤其是完成2024年增長目標注入動力。2024年8月和前8個月的壹些亮點如下：

2024年8月和前8個月宏觀經濟的亮點：

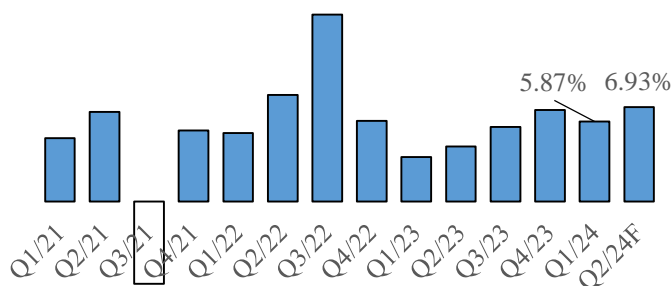
- **GDP增長超過預期：** 二季度國內生產總值（GDP）強勁增長，達6.93%，前6個月達6.42%，遠高於2023年同期（3.84%），同時超過01號決議的預測劇本（5.5-6%）。
- **商品零售和服務業活躍且同比大幅增長：** 2024年8月份，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為526.6萬億越盾，同比增長7.9%。2024年前8月，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為4148.4萬億越盾，同比增長8.5%。
- **工業生產指數（IIP）繼續呈現積極增長勢頭：** 2024年8月份工業生產指數（IIP）環比增長2.0%，同比增長9.5%。2024年前8月，工業生產指數預計同比增長8.6%。
- **進出口額保持高增長勢頭：** 2024年前8月，貨物進出口總額為5111.1億美元，同比增長16.7%，其中出口增長15.8%；進口增長17.7%。貨物貿易順差為190.7億美元，從而有助於改善國際收支和確保國家財務安全。
- **外商直接投資（FDI）注冊資金和到位資金繼續是亮點：** 截至2024年8月31日，全國新獲批的外國投資項目共有2247個，投資總額僅120億美元，項目數量同比增長8.5%，注冊資金同比增長27%。前8個月，外國直接投資到位資金達141.5億美元，同比增長8%。
- **CPI上漲，但仍在目標範圍內：** 2024年8月消費者價格指數（CPI）環比保持穩定。與2023年12月相比，8月份CPI上漲1.89%，同比增長3.45%。2024年前8個月平均CPI同比增長4.04%；核心通脹率上漲2.71%。
國家預算投資資金同比增長：政府、政府總理、各部委行業和地方重點促進國家預算投資資金的實施。2024年8月，國家預算投資資金約達62.1萬億越盾，同比增長1.3%。
- **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8月，赴越南旅遊的遊客量近1140萬人次，同比增長45.8%，與Covid-19 疫情發生前的2019年相比增長1.0%。
- **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，該政策維持至今。
- **國家銀行幹預以穩定彙率。** 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。彙率已更加穩健。



1. 2024年8月份和前8個月越南宏觀經濟情況

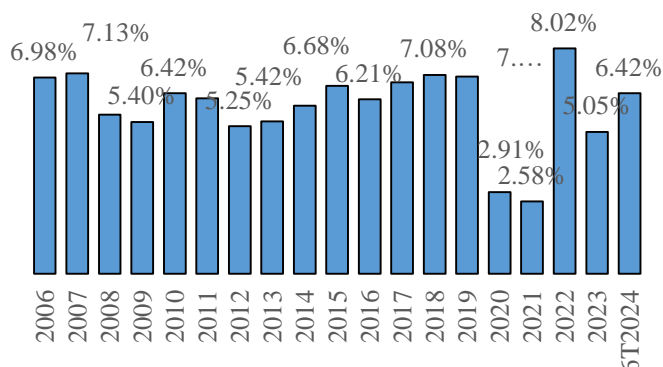
a. GDP增長超出預期

季度GDP增長 (YoY)



數據來源：統計數據

年度GDP增長

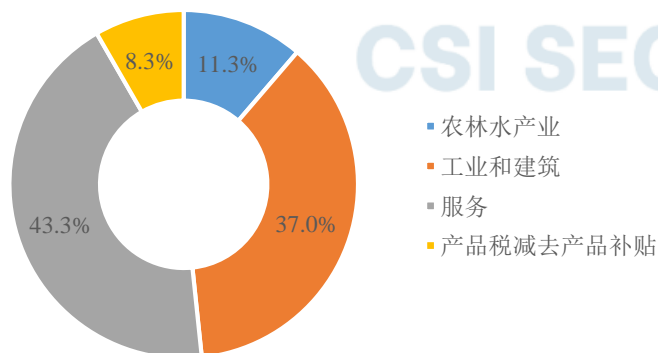


数据来源：统计数据

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%。

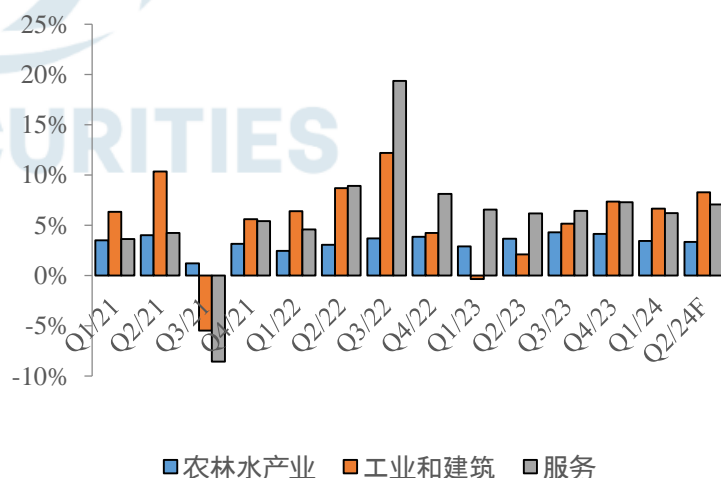
2024年前6個月GDP增長6.42%，僅低于2022年上半年的6.58%。在整體經濟增加值增長中，農林水產業增長3.38%，貢獻5.96%；工業和建築業增長7.51%，貢獻44.8%；服務業增長6.64%，貢獻49.76%。今年上半年GDP增速較2022-2024年同比分別為：1.74%；5.71%；6.58%；3.84%和6.42%。

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%）。

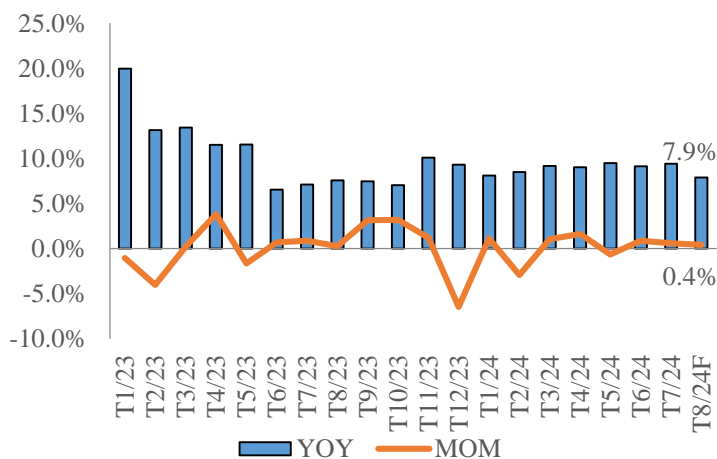
從2024年前6個月GDP使用來看，最終消費較2023年同期增長5.78%，對整個經濟整體增速的貢獻率為64.6%；資產積累增長6.72%，貢獻35.15%；貨物和服務出口增長16.89%；貨物和服務進口增長16.95%，貨物和服務進出口差額貢獻0.59%。



1. 2024年8月份和前8個月越南宏觀經濟情況

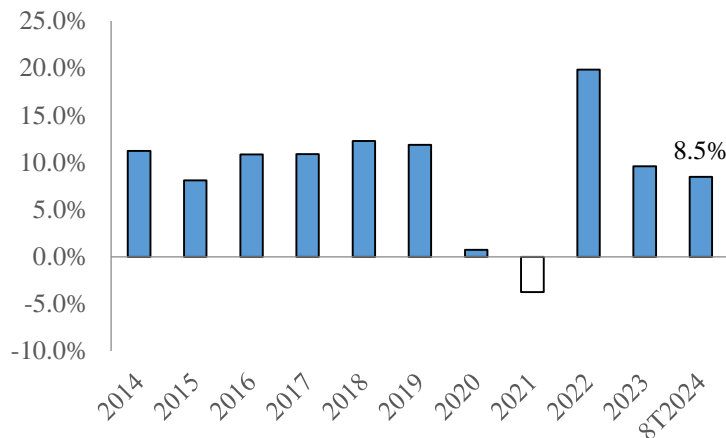
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長趨勢

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

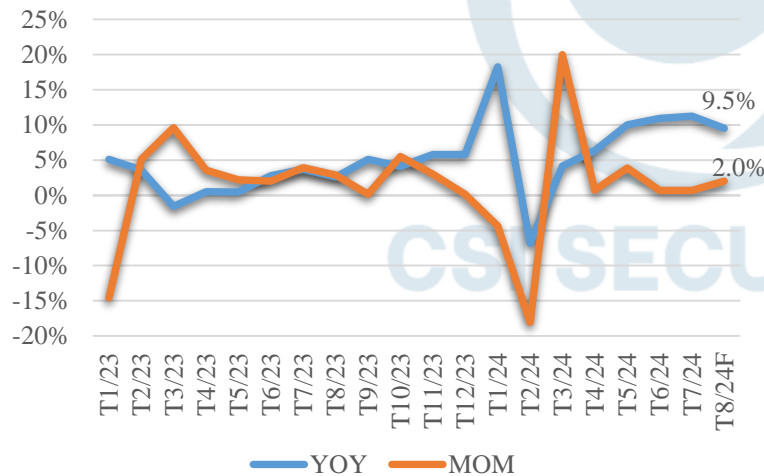


數據來源: 統計總局

2024年8月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計為526.6萬億越南盾，同比增長7.9%。2024年前8個月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達4148.4萬億越南盾，同比增長8.5%（2023年同期增長10.3%），若按不變價格計算則增長5.3%（2023年同期增長8.0%）。

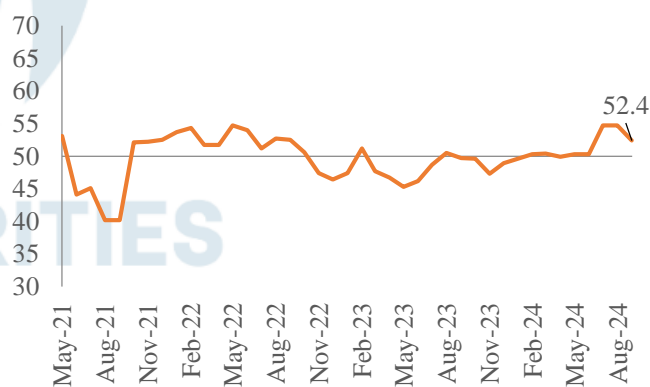
c. 工業生產保持積極增長態勢

按月度劃分的工業生產



數據來源: 統計總局

製造業PMI指數



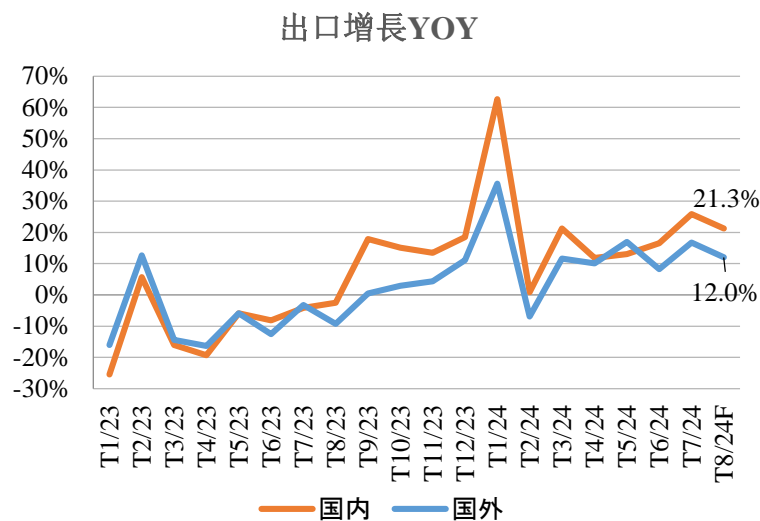
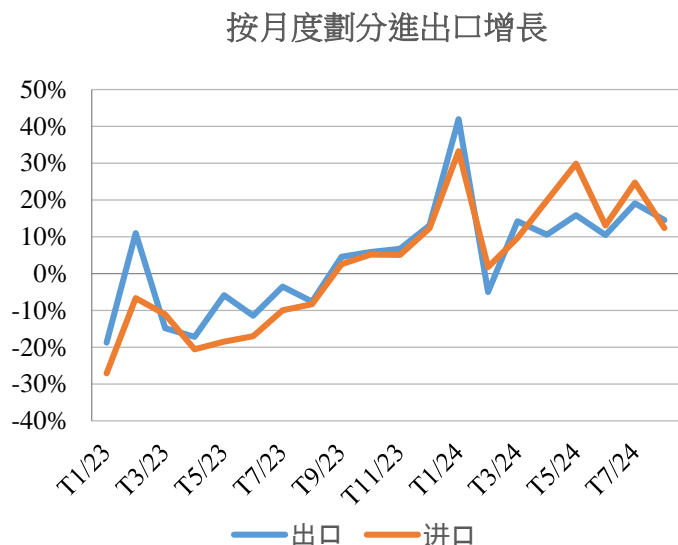
2024年8月，工業生產指數（IIP）預計環比增長2.0%，同比增長9.5%。2024年前8個月，IIP預計同比8.6%（2023年同期下降0.2%）。其中，加工製造業增長9.7%，為整體經濟增長貢獻8.4個百分點；電力生產和分配增長11.6%，貢獻1.0個百分點；廢物和廢水管理及處理增長7.8%，貢獻0.1個百分點；采礦業下降6.0%，使下降0.9個百分點。

8月份，越南製造業採購經理人指數（PMI）達52.4點，較7月的54.7點有所下降，但是仍顯示各經營條件在三季度的明顯改善。生產領域的提升顯示新訂單產量和數量持續增高，增長速度儘管較8月和7月有所放緩但仍處於很高水平。



1. 2024年8月份和前8個月越南宏觀經濟情況

d. 全球貿易改善，對進出口帶來積極影響



數據來源: 統計總局

貨物出口: 2024年8月貨物出口額達375.9億美元，環比增長3.7%，同比增長14.5%。前8個月，貨物出口額達2650.9億美元，同比增長15.8%。其中，國內經濟為738.8億美元，增長21%，占出口總額的27.9%；外資經濟（含原油）為1912.1億美元，增長13.9%，占比72.1%。

貨物進口: 2024年8月預計為330.6億美元，環比下降2.4%，同比增長12.4%。前8個月，貨物進口額達2460.2億美元，同比增長17.7%。其中，國內經濟為895.8億美元，增長19.7%，外資經濟為1564.4億美元，增長16.5%。

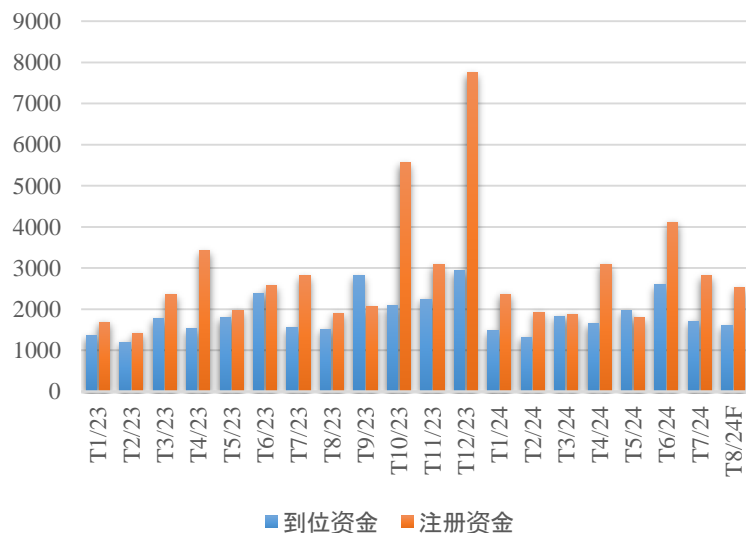
貿易差額: 2024年8月，貨物貿易順差預計為45.3億美元。前8個月貨物貿易順差190.7億美元（去年同期貿易順差為199億美元）。其中，國內經濟逆差額157億美元；外資經濟（含原油）順差額347.7億美元。



e. FDI註冊和到位繼續為亮點

截至2024年8月31日，流入越南的外商直接投資註冊資金（包括新批、增資和出資購股）為205.2億美元，同比增長7%。前8個月，外國直接投資到位資金達141.5億美元，同比增長8.0%。2024年前8個月，越南對外投資新批投資項目為75個，投資資本為1.48億美元，同比下降39.4%；調整資金項目為17個，調整資金為7.367萬美元。

FDI月度增長情況

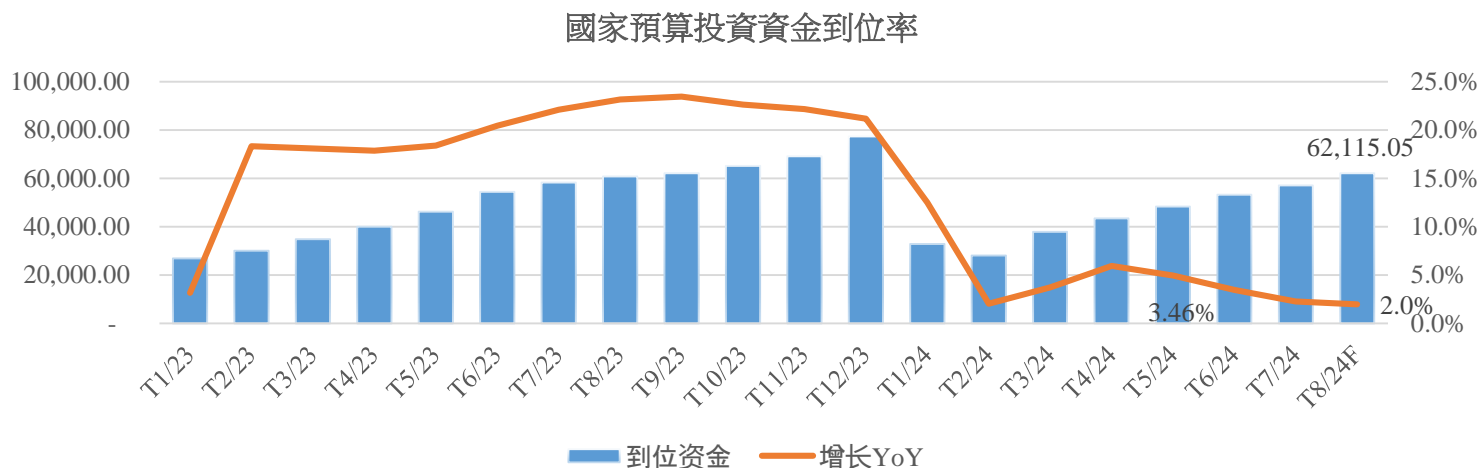


數據來源: 統計總局



1. 2024年8月份和前8個月越南宏觀經濟情況

f. 國家預算到位資金得以提升

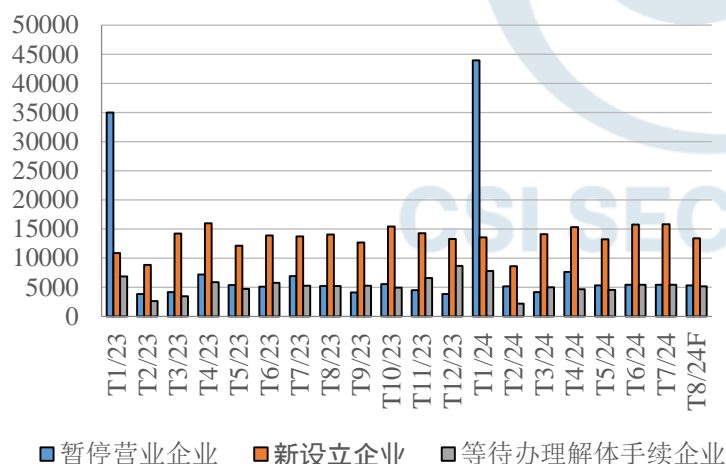


數據來源: 統計總局

政府、政府總理、各部委行業和地方重點促進國家預算投資資金的實施。2024年8月，國家預算投資資金約達62.1萬億越盾，同比增長1.3%。2024年前8個月，國家預算投資到位資金達363.1萬億越盾，完成年度計劃的47.8%，同比增長2.0%（2023年同期為48.6%和組織24.5%）。

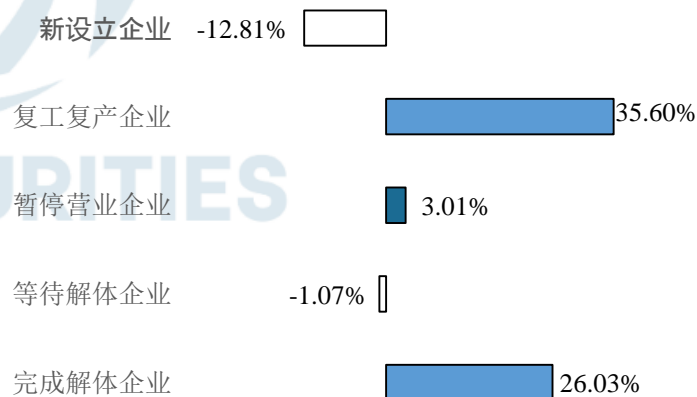
g. 生產經營恢復，入市企業多于退出企業

按月度的企業註冊情況



數據來源: 統計總局

8月份企业注册情况 (YOY)



數據來源: 統計總局

8月份，全國新設立企業為1.34萬家，較7月下降15.2%，同比下降12.8%。與此同時，全國有近8500家企業復工復產企業；5334家暫停營業企業；5160家停止營業等待解體手續的企業；1927家完成解體手續的企業，增長11.4%和增長26%。

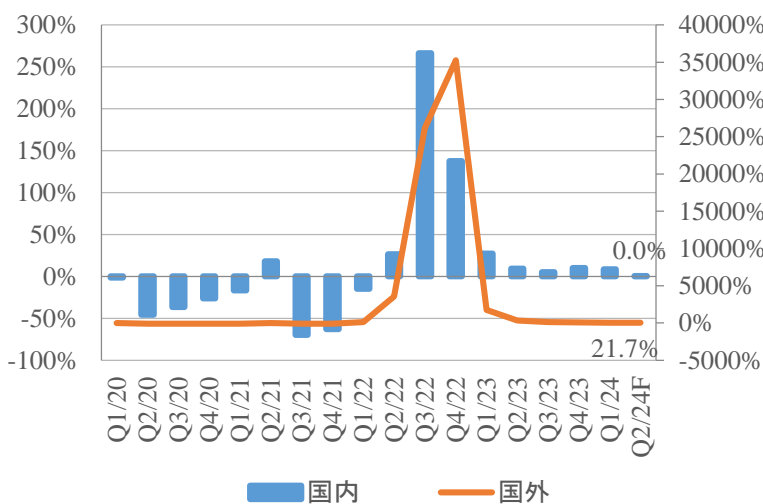
2024年前8個月，全國新設立和復工復產企業16.81萬家，平均1個月新設立和復工復產企業超過2.1萬家。退市企業為13.53萬家，平均壹個月退市企業超過1.69萬家。



1. 2024年8月份和前8個月越南宏觀經濟情況

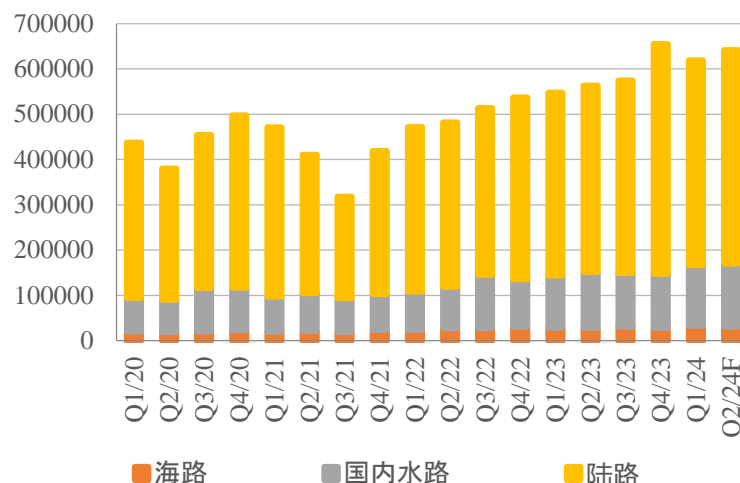
h. 客運和貨運活動保持增長，許多國際遊客赴越旅遊

按月度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

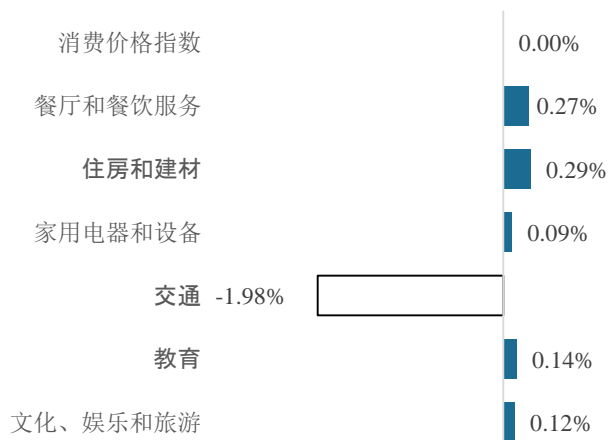
客運: 2024年8月，預計客運量達4.42億人次，環比增長1.9%，周轉量達249億人/公裏，增長2.5%。2024年前8個月，客運量預計達32.343億人次，同比增長7.5%；周轉量為1830億人/公裏，增長12.7%。

貨運: 2024年8月，預計貨運量達2.151億噸，環比增長1.3%，周轉量達471億噸/公裏，下降0.5%。2024年前8個月，貨運量預計達16.863億噸，同比增長13%，周轉量為3512億噸/公裏，增長11.8%。

赴越南旅遊的國際遊客量越來越增高。2024年8月份赴越旅遊的國際遊客量達143萬人次，同比增長17.7%。2024年前8個月赴越旅遊的國際遊客量近1140萬人次，比去年同期增長45.8%，較2019年（Covid-19 疫情爆發前壹年）同期增長1.0%。

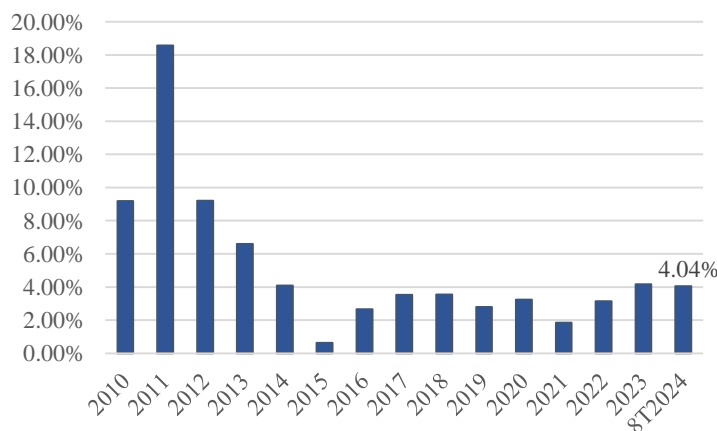
i. 通脹在可控範圍內

8月份消費價格指數MoM



數據來源: 統計總局

CPI增長



數據來源: 統計總局

2024年8月，居民消費價格指數（CPI）較上個月相當穩定。與2023年12月相比，CPI 8月上漲1.89%，同比上漲3.45%。2024年前8個月平均CPI同比上漲4.04%，核心通脹率上漲2.71%。



2. 2024年8月份和前8月貨幣政策-維持寬松

a. 彙率-8月份美元兌越盾彙率有所降溫

美元兌越盾彙率和美元指數



數據來源: CSI 整理

在全球範圍內，美元價格較前幾個月趨于下跌，主要原因是投資界預期美聯儲在2024年9月降息。與7月相比，8月美元指數下跌 2.235 點（-2.15%）。截至8月底，美元指數收于101.624點，較2023年底下跌0.49%。

從世界貨幣的總體趨勢來看，越盾兌美元彙率在6月份見頂後，8月份也有所上漲。8月底，美元兌越盾彙率為24.860越盾，下跌375越南盾（-1.49%）。從2024年初至今，越盾兌美元僅貶值2.01%。

外彙儲備 (百萬美元)



數據來源: Fiin, CSI 整理

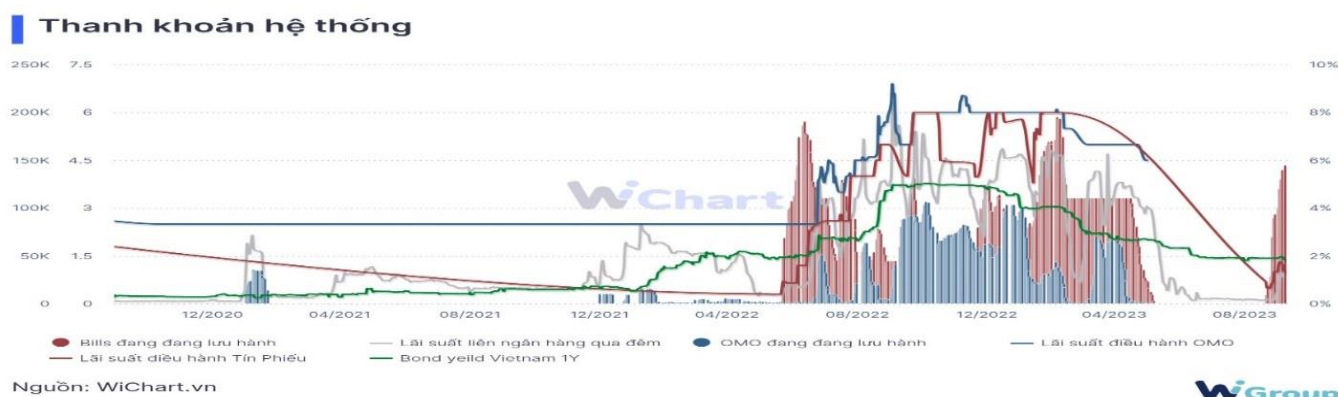
近期彙率劇烈波動，導致越南國家銀行（SBV）採取多項幹預措施穩定彙率。我們可以提到SBV最近的幹預措施：提高公開市場的利率、出售外彙儲備、發行票據收回資金等。

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，當 SBV 再度購買美元時，該外彙可能再度增加。



2. 2024年8月份和前8月貨幣政策-維持寬松

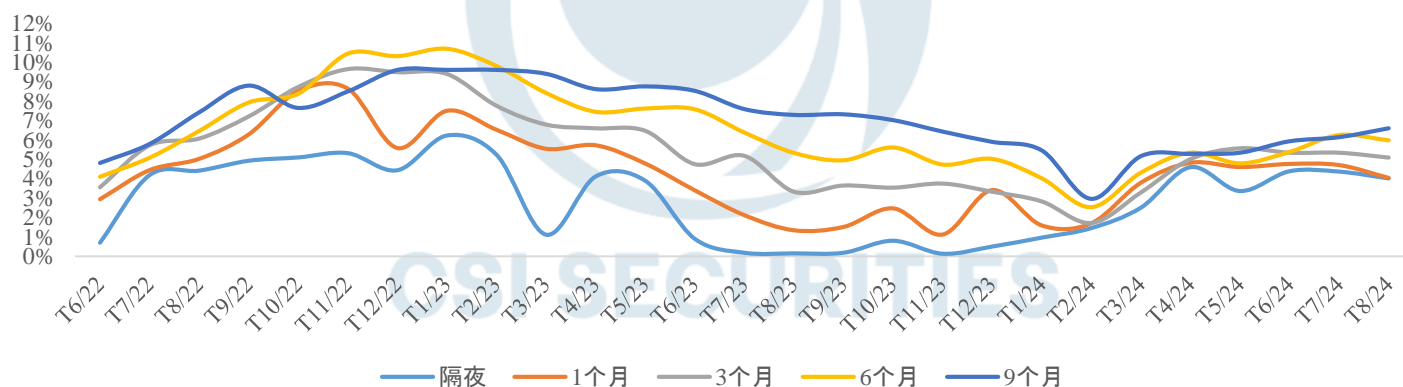
b. 利率：在公開市場（OMO）進行兩次加息0.25%後，SBV2024年8月轉向下調0.25%，三次啓動票據渠道



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%至4.25%。此外，8月份SBV還3次下調票據利率，降息幅度為0.35%/年，至4.15%/年。



2. 2024年8月份和前8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%。截至8月，銀行間利率繼7月見頂後繼續維持高位。

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21.9997萬億越盾（已包括到期）。當前票據利率圍繞4.15%。



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%。



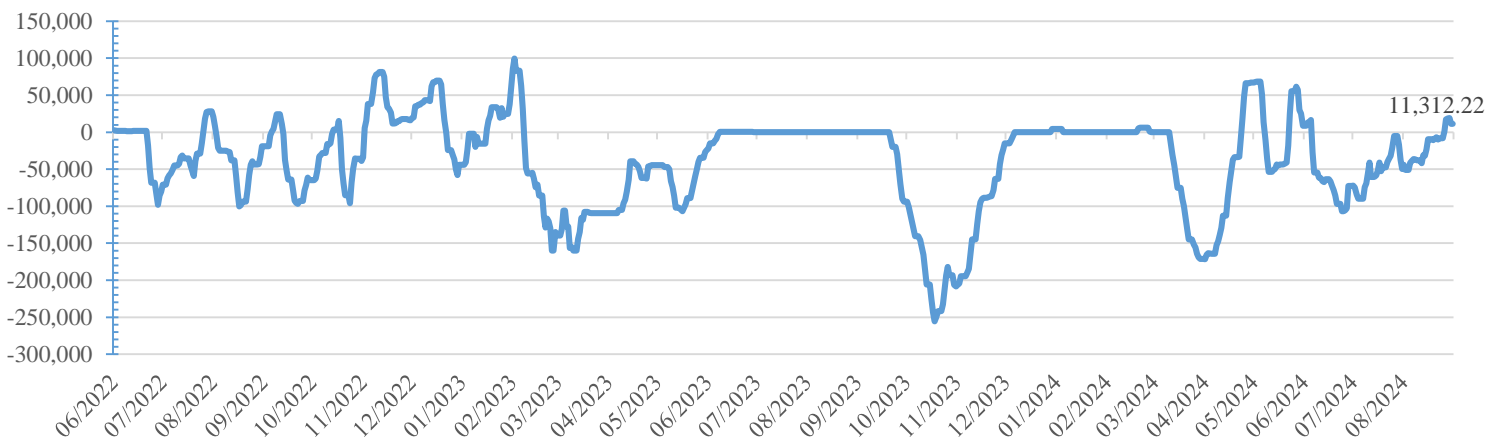
數據來源: SBV, CSI 整理



2. 2024年8月份和前8月貨幣政策-維持寬松

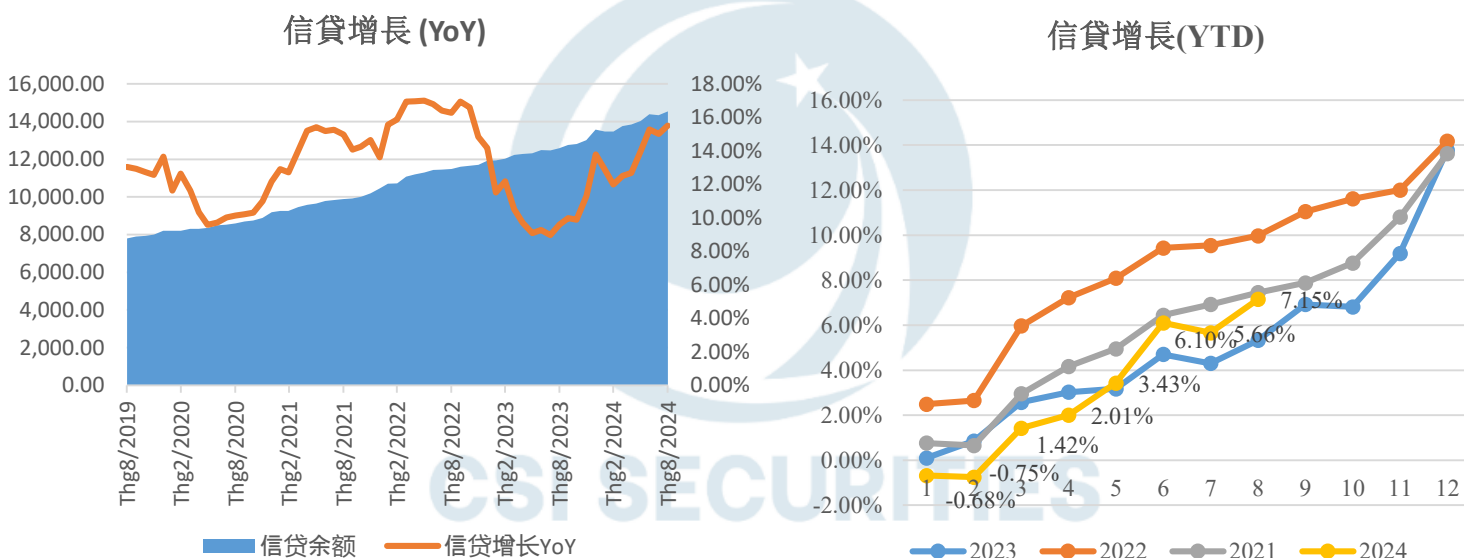
從2024年3月11日至2024年8月30日，SBV在公開市場投放11.31222萬億越盾。

公開市場上資金投放和回籠情況



數據來源: SBV, CSI 整理

d. 2024年8月份和前8月信貸呈現積極增長態勢



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，信貸餘額達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%。今年前幾月，信貸增長為負數，前三個月有時負數高達2%。4月以來信貸積極增長。七月和八月信貸增長更加積極。據國家銀行統計，截至9月7日未償信用債務增長7.15%，未償債務總額達1454萬越盾。



2. 2024年8月份和前8月貨幣政策-維持寬松

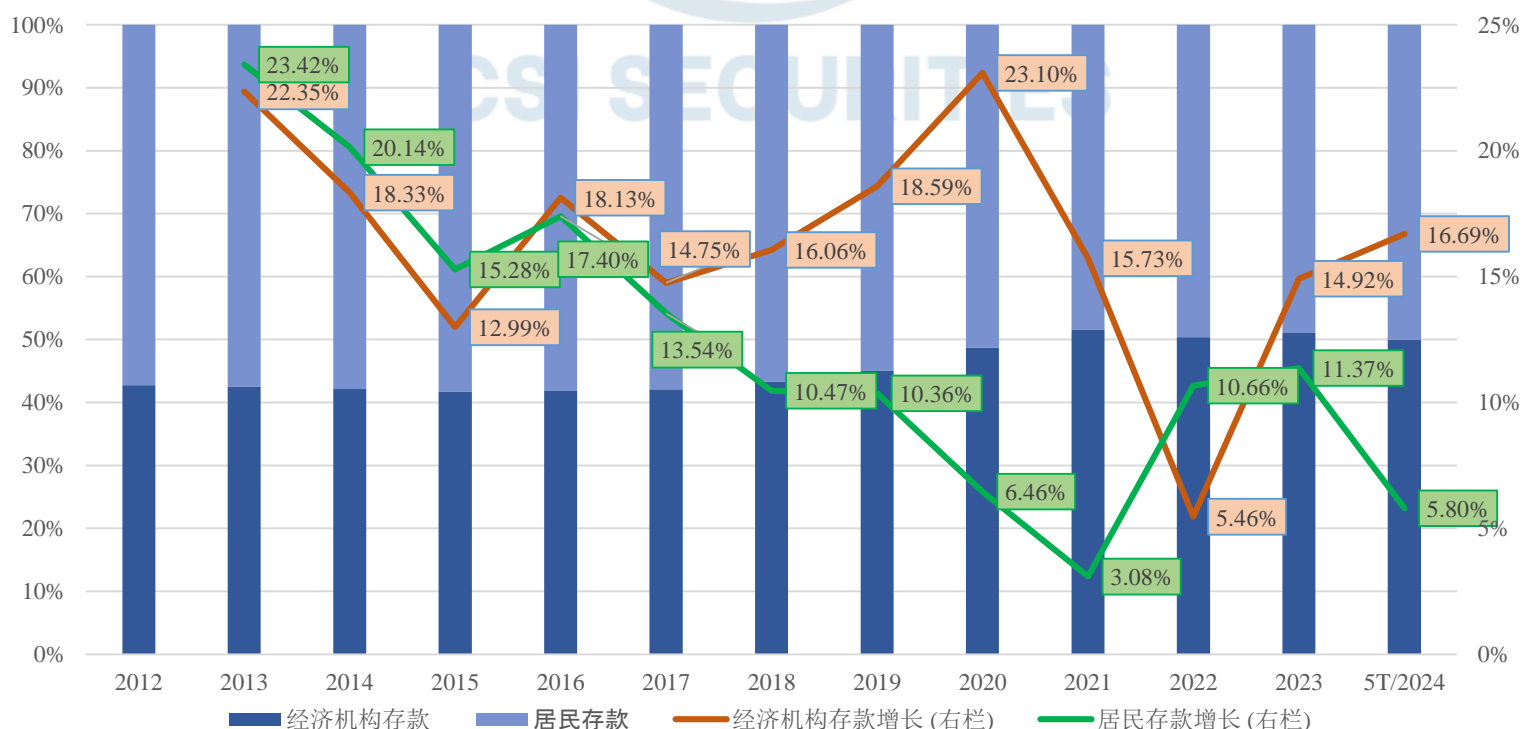
e. 廣義貨幣供應量同比增速回落



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個月存款利率一直處於低位，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



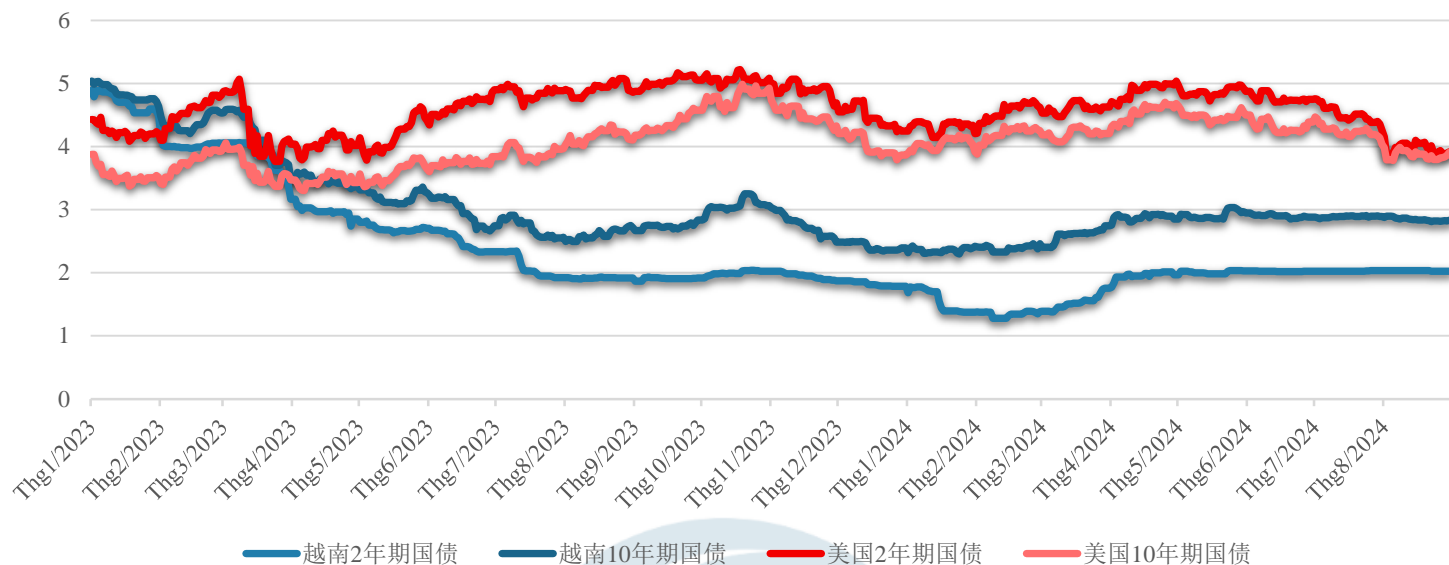
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理



2. 2024年8月份和前8月貨幣政策-維持寬松

f. 8月份國債收益率繼續下降

國債收益率 (%)

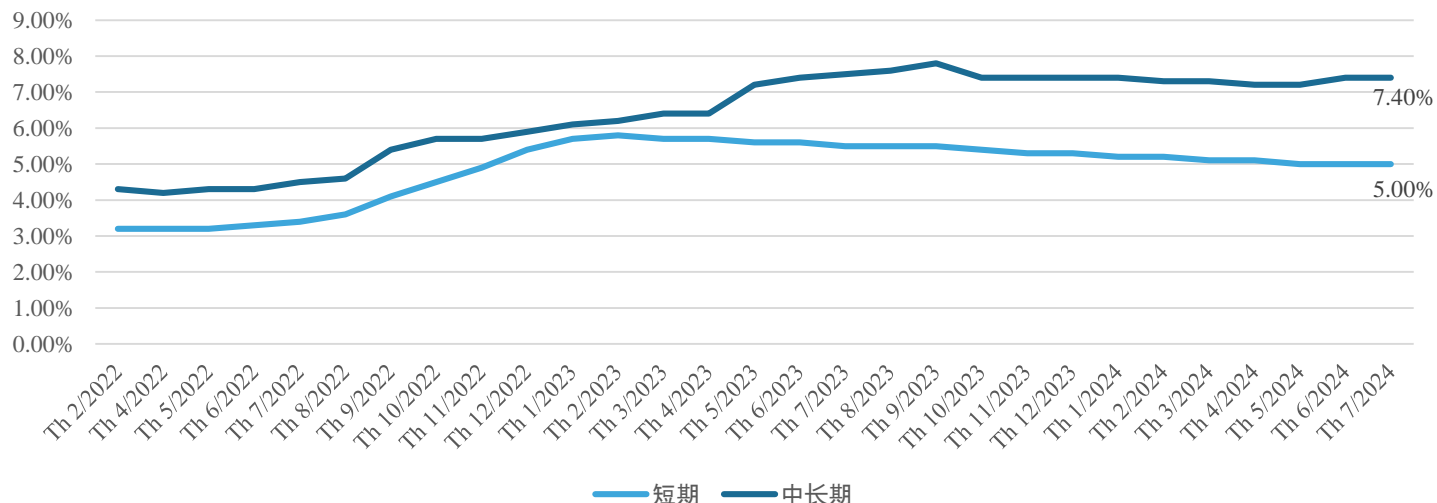


數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

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0.01%，10年期下降0.063%，美國2年期國債收益率下降0.341%，10年期下降0.124%。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4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0.1%，截至2024年7月末差異為1.0%。

國家商業銀行的美元和越盾短期貸款利率



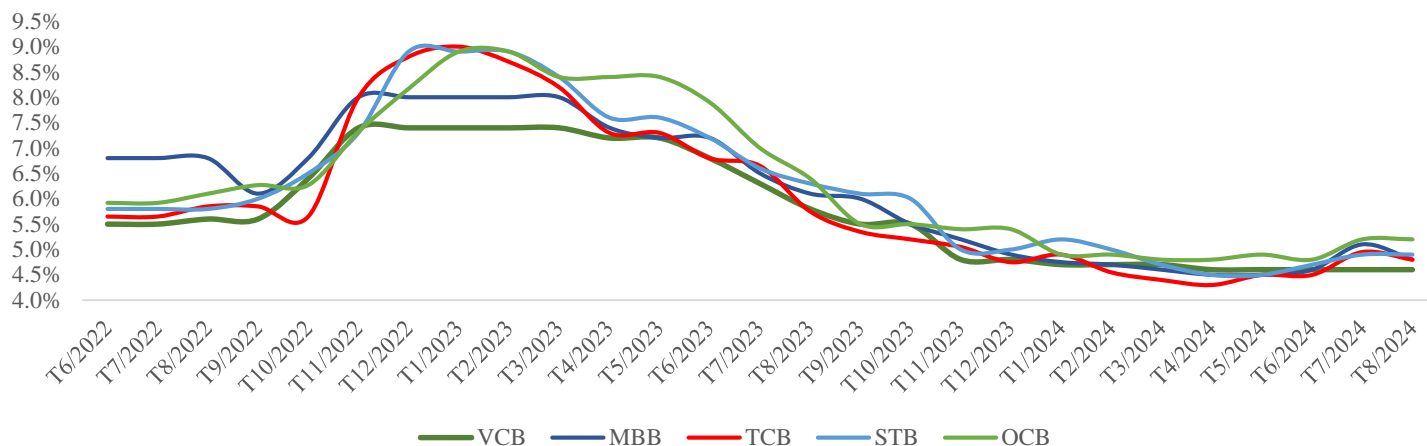
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理



2. 2024年8月份和前8月貨幣政策-維持寬松

g. 存款利率也逐步上升，但截至8月底仍處於低水平

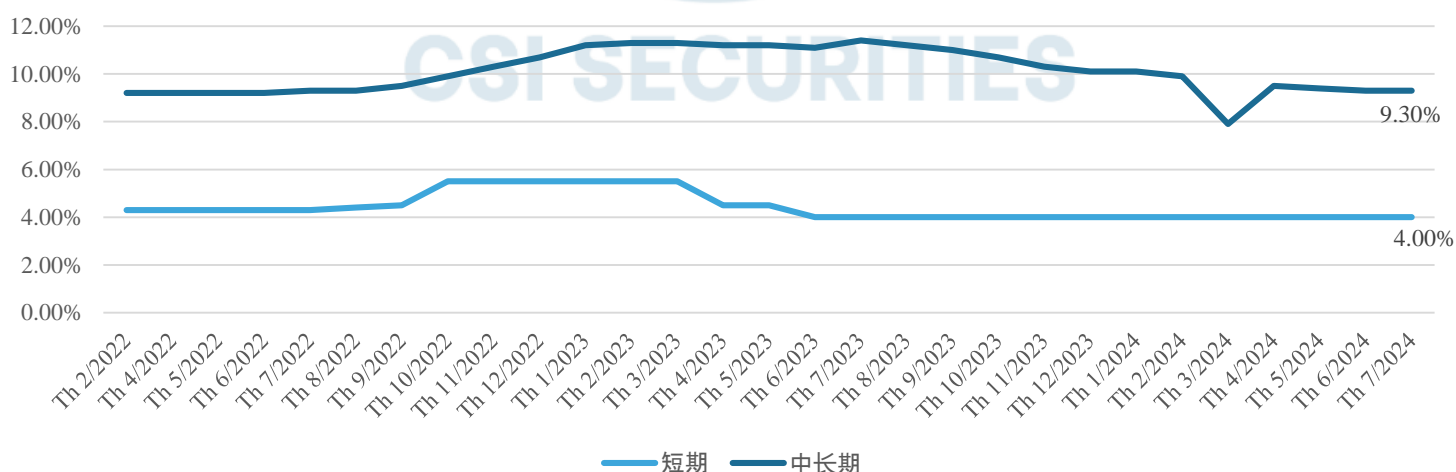
12個月存款利率



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。銀行12個月存款利率經前幾個月上升之後，8月份趨于平穩。大型銀行存款利率每年在4.8%-5.2%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