



# 越南宏觀經濟 報告

www.vncsi.com.vn



2024年三季度宏观经济报告



# 2024年第三季度以及前九月的宏觀經濟亮點

克服第3號台風（摩羯）的嚴重影響，越南經濟在2024年第三季度和前9月取得許多突出成就。2024年第三季度國內生產總值（GDP）同比增長7.4%，2024年前9月增長6.82%。在全球經濟面臨來自通脹、高利率和其他經濟風險壓力的背景下，這是壹個令人印象深刻的數據。

具體而言，以下是幾個值得注意的亮點：

## 2024年第三季度和前9月宏觀經濟的亮點：

- **GDP增長超目標，超預期：**2024年第三季度國內生產總值（GDP）預計同比增長7.40%。2024年前9月，國內生產總值預計比去年同期增長6.82%。預計2024年GDP增長率將超過國會年初所制定的目標，甚至有望達到7%的增長率。
- **商品零售和服務充滿活力：**2024年第三季度，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為1591萬億越盾，環比增長1.7%，同比增長8.4%。2024年前9月，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計達4703.4萬億越盾，同比增長8.8%（2023年同期增長10.1%）。若剔除價格因素，增長率為5.8%（2023年同期增長率為7.6%）。
- **工業生產指數（IIP）復蘇且呈良好增長態勢：**預計2024年前9個月工業增加值同比增長8.34%（第壹季度增長6.47%；第二季度增長8.78%）；第三季度增長9.59%）。
- **進出口額積極增長：**2024年前9月，貨物出口額達2996.3億美元，同比增長15.4%。貨物進口額為2788.4億美元，同比增長17.3%。前9個月貨物貿易順差為207.9億美元（去年同期的貿易順差為221億美元）。其中，國內經濟的貿易逆差為173.8億美元；外商投資（含原油）的貿易順差為381.7億美元。
- **外商直接投資（FDI）注冊資金和到位資金繼續是亮點：**前9個月，外國投資者新注冊、調整和出資購股資金達247.8億美元，同比增長11.6%。2024年前9個月，越南外商直接投資到位資金預計達173.4億美元，同比增長8.9%。
- **CPI仍在調控目標範圍內：**2024年9月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲0.29%。與2023年12月份相比，CPI 9月上漲2.18%，同比增長2.63%。2024年第三季度平均CPI較2023年第三季度上漲3.48%。今年前9個月，CPI同比上漲3.88%；核心通脹上升2.69%。
- **貨幣：**寬松貨幣政策維持至2024年底。
- **利率：**存款利率仍處於底部。
- **信貸：**9月份信貸增長出現起色，預計全年將達到15%。
- **彙率：**彙率逐漸企穩。

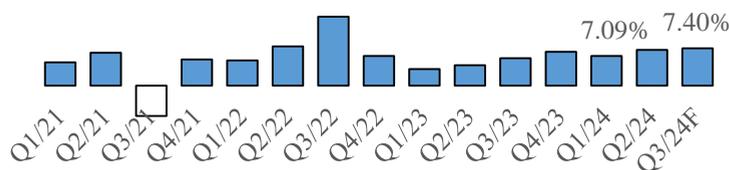


# 越南宏觀經濟更新及預測

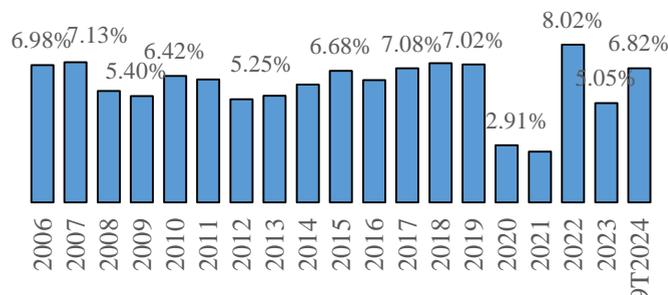
## 1. 2024年第三季度及前九月越南宏觀經濟情況

### a. GDP 增長超目標，超預期

季度GDP增長(YoY)



年度GDP增長

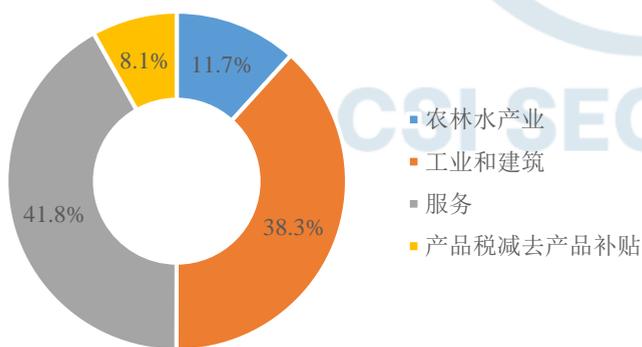


數據來源：統計總局

2024年第三季度國內生產總值（GDP）預計同比增長7.40%。其中，農林水產也增長2.58%，貢獻4.08%；工業和建築業增長9.11%，貢獻48.88%；服務業增長7.51%，貢獻47.04%。從2024年第三季度GDP使用來看，最終消費同比增長7.02%，對經濟總體增速的貢獻率為59.78%；資產積累增長7.08%，貢獻39.03%；貨物和服務出口增長15.68%；商品和服務進口增長15.84%；貨物和服務進出口差額貢獻1.19%。

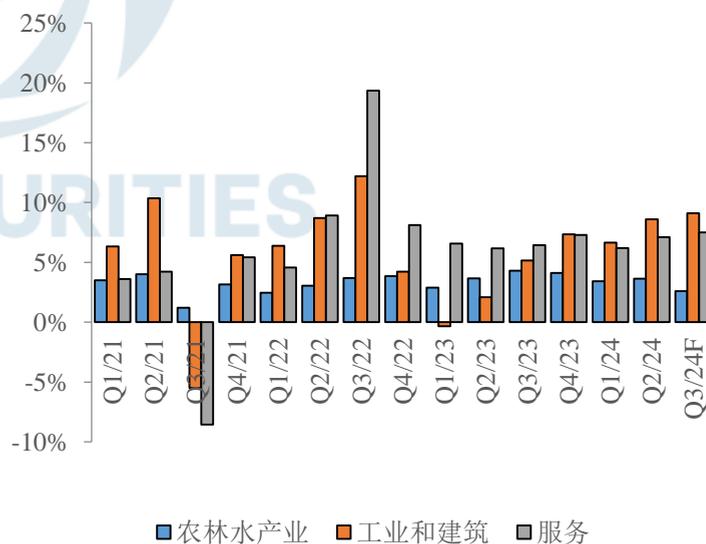
2024年前9個月GDP預計同比增長6.82%。其中，農林水產增長3.20%，為整體經濟增加值增長貢獻5.37%；工業和建築業增長8.19%，貢獻46.22%；服務業增長6.95%，貢獻48.41%。

2024年三季度GDP結構



數據來源：統計總局

按行業劃分的GDP增長 (YoY)



數據來源：統計總局

2024年前9個月經濟結構中，農林水產業占比11.64%；工業和建築業占比37.10%；服務業占比42.80%；產品稅減去產品補貼占比8.46%（2023年同期分別為11.80%；36.98%；42.61%；8.61%）。

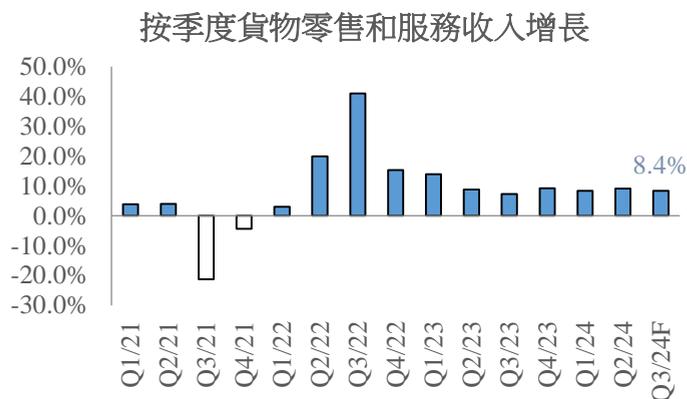
從2024年前9個月GDP使用來看，最終消費較2023年同期增長6.18%，對整體經濟增速的貢獻率為62.66%；資產積累增長6.86%，貢獻36.68%；貨物和服務出口增長16.94%；商品和服務進口增長17.05%；貨物和服務進出口差額貢獻0.66%。



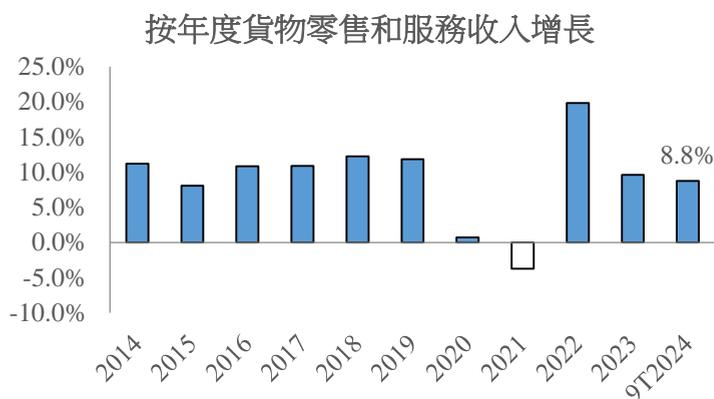
## 越南宏觀經濟更新及預測

### 1. 2024年第三季度及前九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



數據來源：統計總局

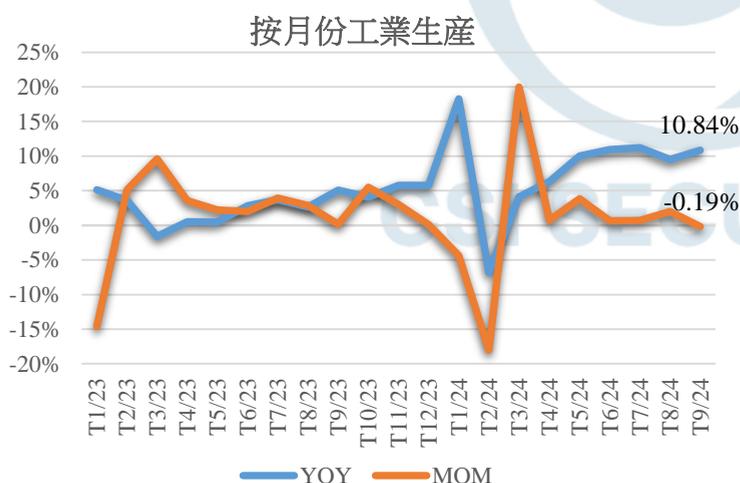


數據來源：統計總局

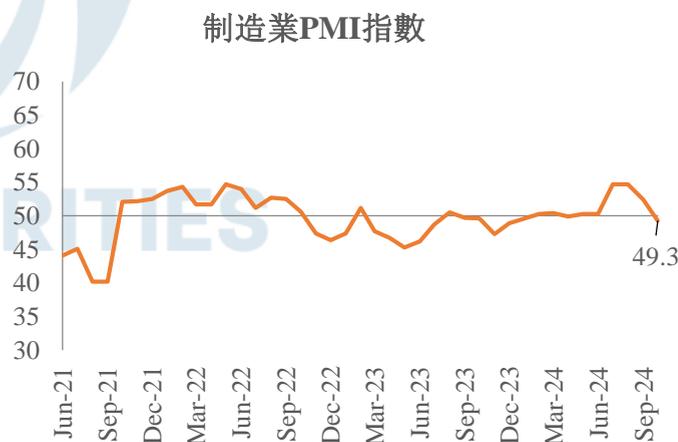
2024年9月份，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計為535.8萬億越盾，同比增長7.6%，其中：食品收入增長10.6%，住宿和餐飲增長7.9%。2024年第三季度，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達1591萬億越盾，環比增長1.7%，同比增長8.4%。

2024年前9月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達4703.4萬億越盾，同比增長8.8%（2023年同期增長10.1%），若按不變價格計算則增長增長5.8%（2023年同期增長7.6%）。

#### c. 工業生產平穩恢復



數據來源：統計總局



2024年前9個月，全行業增加值同比增長8.34%（第壹季度增長6.47%；第二季度增長8.78%；第三季度增長9.59%）。其中，加工製造業增長9.76%（第壹季度增長7.21%；第二季度增長10.39%；第三季度增長11.41%），對整體經濟增加值貢獻2.44個百分點。電力生產和分配增長11.11%，貢獻0.43個百分點；供水和廢物、廢水處理增長9.83%，貢獻0.06個百分點；僅採礦業下降7.01%，使整體增幅下降0.22個百分點。

9月份，由於遭受三號台風風暴的嚴重，越南製造業明顯放緩，越南製造業採購經理人指數（PMI）僅為47.3點。PMI指數9月份跌破50點大關，這表明越南商業狀況在經歷了壹段強勁增長後，在今年第三季度末再次惡化。三號台風在9月份導致製造業產出大幅下降，止步了該行業連續五個月的增長態勢。

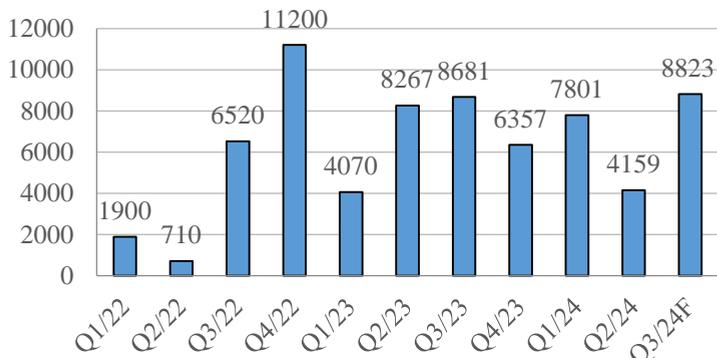


## 越南宏觀經濟更新及預測

### 1. 2024年第三季度及前九月越南宏觀經濟情況

#### d. 進出口同比積極增長

按季度進出口貿易差額（百萬美元）



數據來源：統計總局

月度貨物進出口增長



數據來源：統計總局

**貨物出口：** 2024年9月份，貨物出口額達340.5億美元，環比下降9.9%，同比增長10.7%。2024年第三季度，出口額預計達1086億美元，同比增長15.8%，環比增長10.6%。總體來看，2024年前9個月，貨物出口額達2996.3億美元，同比增長15.4%。其中，國內經濟為834.7億美元，增長20.7%，占出口總額的27.9%；外資經濟（含原油）為2161.6億美元，增長13.4%，占比72.1%。

**貨物進口：** 2024年9月份，貨物進口額達317.6億美元，環比下降5.9%，同比增長11.1%。2024年第三季度，進口額預計達997.4億美元，同比增長17.2%，環比增長6.1%。2024年前9個月，貨物出口額達2788.4億美元，同比增長17.3%，其中國內經濟為1008.5億美元，增長18.8%；外資經濟為1779.9億美元，增長16.5%。

**貿易差額：** 2024年9月份，貨物貿易順差為22.9億美元。2024年9個月，貨物貿易順差為207.9億美元（去年同期貿易順差221億美元）。其中，國內經濟的貿易逆差額為173.8億美元；外商投經濟（含原油）貿易順差額為381.7億美元。



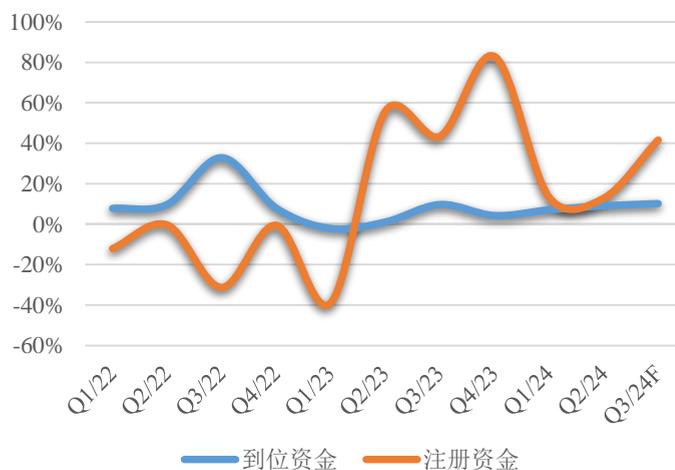
#### e. FDI 註冊和到位資金繼續為亮點

截至2024年9月30日，越南所引進的外資總額達247.8億美元，其包括新註冊、增資以及出資入股資金，同比增長11.6%。

2024年前9個月，外商直接投資實際到位金額預計達173.4億美元，同比增長8.9%。

2024年前9個月，越南對外投資獲得新批投資登記證項目為105個，總資金為1.775億美元，同比下降27.5%；調整資金項目為20個，調整資金為1200萬美元，下降93.0%。2024年前9個月，越南對外投資總額（新註冊資金和調整資金）達1.896億美元，同比下降54.5%。

FDI增長



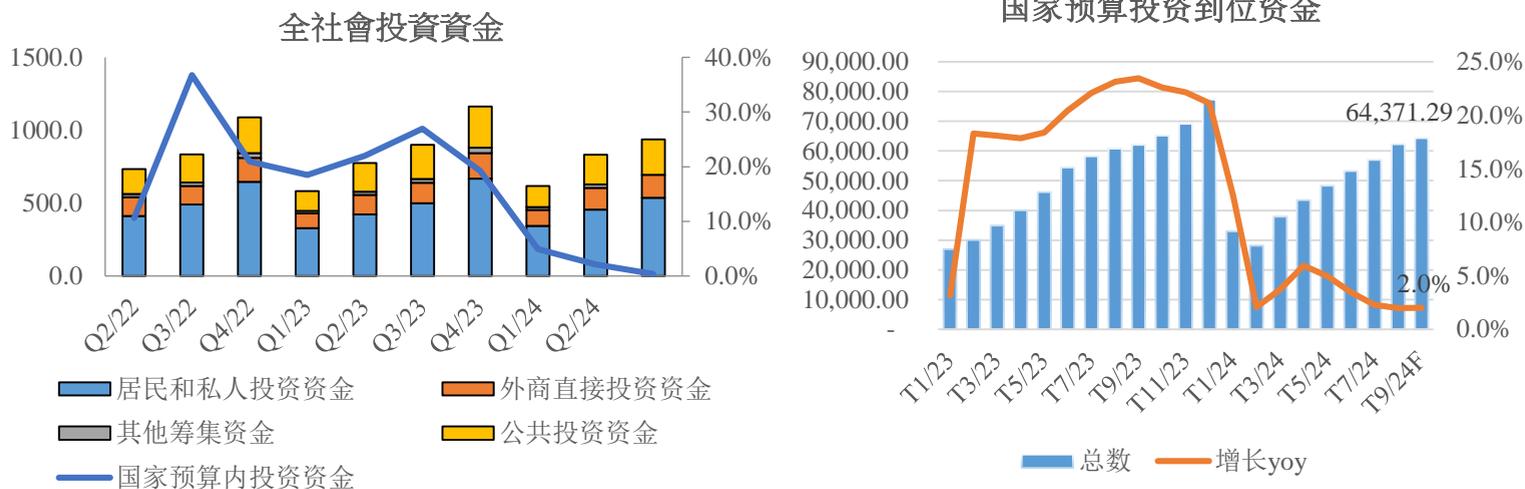
數據來源：統計總局



## 越南宏觀經濟更新及預測

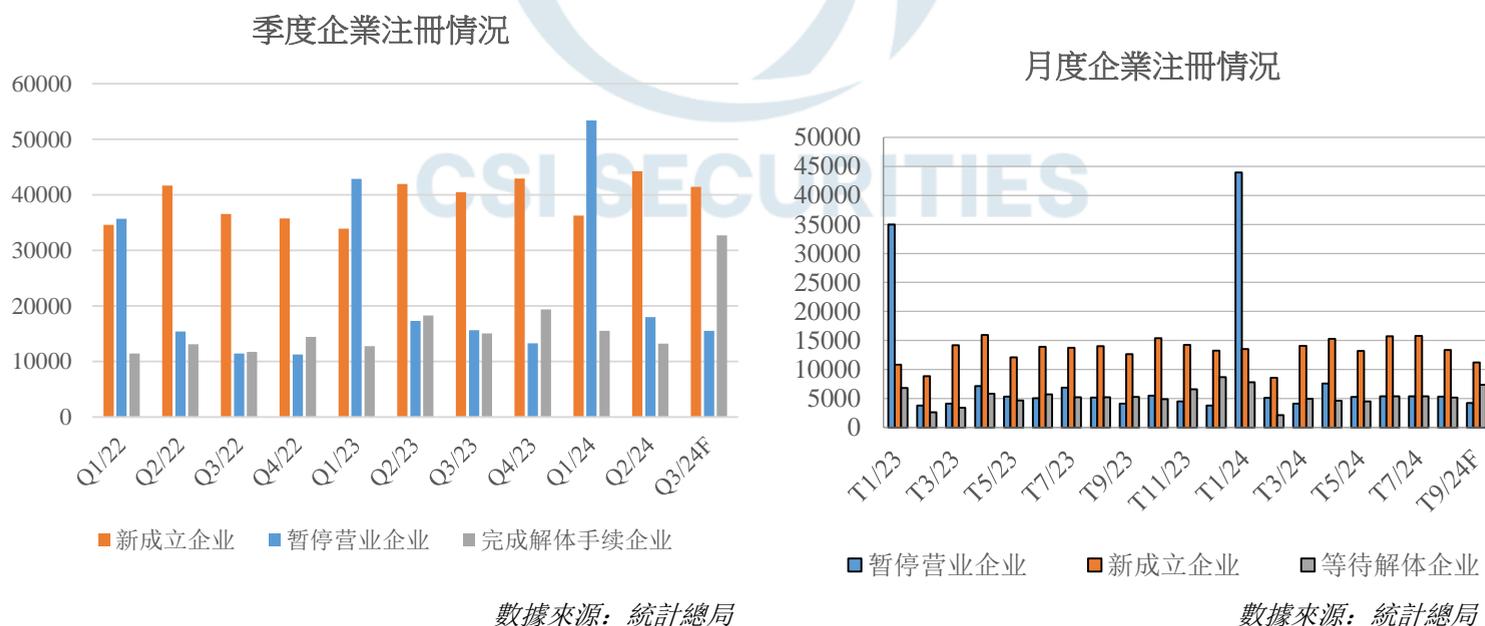
### 1. 2024年第三季度及前九月越南宏觀經濟情況

#### f. 國家預算的到位資金緩慢增長



2024年第三季度，按現價計算的全社會投資到位資金達966.7萬億越盾，同比增長7.0%。2024年前9個月，按現價計算的全社會投資到位資金達2417.2萬億越盾，同比增長6.8%。在國有投資資本中，2024年前9個月從國家預算的投資到位資金達428.1萬億越盾，相當於年度計劃的55.7%，同比增長2.0%（2023年實現計劃的57.3%，增長24.7%）。

#### g. 註冊企業釋放復蘇增長信號



2024年9月份，全國新設立企業為1.12萬家，環比下降16.3%，同比下降5.0%；復工復產企業近6500家，環比下降23.7%、同比增長11.6%；暫停營業企業為4233家，環比下降20.6%，同比增長2.6%；停止營業等待解散手續的企業為7410家，環比增長43.6%，同比增長40.5%；完成解體手續的企業為1605家，環比下降16.7%，同比增長26.8%。

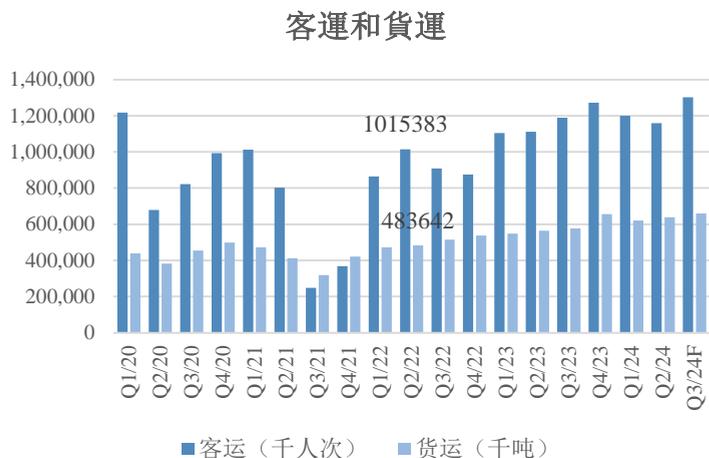
2024年前9個月，全國新設立和復工企業超過18.3萬家，同比增長9.7%。平均每月新設立和復工復產企業超過2.03萬家。退市企業為16.38萬家，同比增長21.5%；平均每月退市企業為1.82萬家。



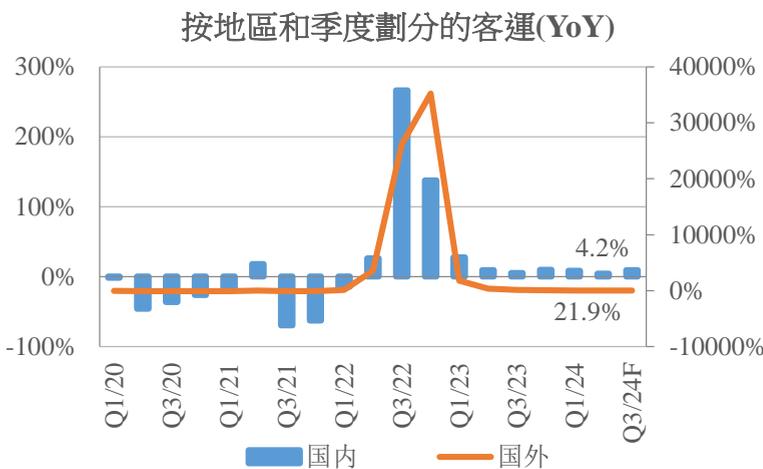
# 越南宏觀經濟更新及預測

## 1. 2024年第三季度及前九月越南宏觀經濟情況

### h. 客運和貨運同比強勁增長



據來源：統計總局



據來源：統計總局

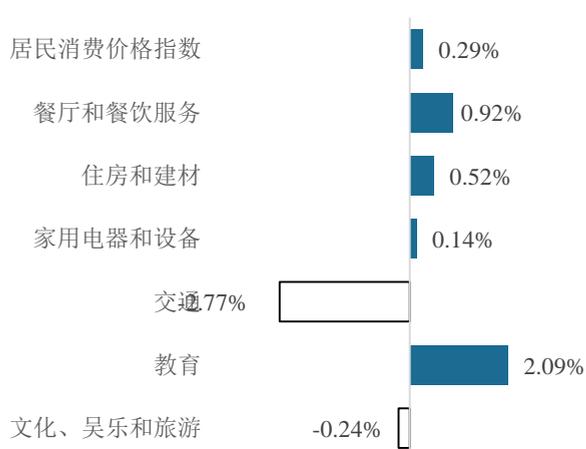
**客運：**2024年9月份，預計客運量達4.354億人次，同比增長9.0%，周轉量為235億人/公裏，增長18.0%；2024年第三季度，預計客運量達13.017億人次，同比增長9.4%，周轉量為709億人/公裏，增長12.6%。2024年前9個月，客運量預計達36.602億人次，同比增長7.4%；周轉量為2046億人/公裏，增長12.2%。

**貨運：**2024年9月份，預計貨運量達2.188億噸，同比增長12.6%，周轉量為449億噸公裏，增長7.3%；2024年第三季度，預計貨運量達6.59億噸，同比增長14.7%，周轉量為1365億噸/公裏，增長9.3%。2024年前9個月，貨運量預計達19.179億噸，同比增長13.7%，周轉量為3934億噸/公裏，增長10.5%。

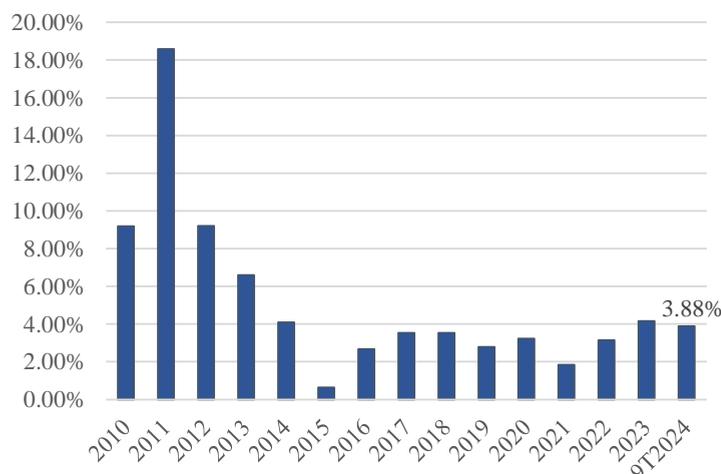
**國際遊客：**2024年9月份，赴越南旅遊的國際遊客量近130萬人次，同比增長20.9%。2024年前9個月，赴越南旅遊的國際遊客量超過1270萬人次，同比增長43.0%。

### i. 通脹根據所既定的目標得以控制

#### 9月居民消費價格指數MoM



#### CPI增長



據來源：統計總局

2024年9月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲0.29%。與2023年12月相比，9月份CPI上漲2.18%，同比上漲2.63%。2024年第三季度，平均CPI較2023年第三季度上漲3.48%。今年前9個月，CPI同比上漲3.88%；核心通脹率上升2.69%。



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

#### a. 彙率逐漸企穩

美元兌越盾彙率和美元指數



數據來源: CSI 整理

經過2024年4月飆漲之後，美元兌越盾彙率在隨後6個月內的波動幅度較小。美聯儲在9月份降息，導致美元貶值，但許多其他貨幣升值。9月美元指數下跌1,103點（-1.09%），截至9月底，美元指數止于100,521點，較2023年底下跌1.58%。

在世界貨幣的總體趨勢中，越南盾在6月創下峰值後，9月相對於美元也有所上漲，9月底美元兌越南盾彙率止于24,555越南盾，下跌305越南盾（-1.23%）。從2024年初至今，越南盾相對於美元僅貶值0.76%。

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月到7月，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。



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

#### b. 利率：在兩次通過OMO市場上調0.25%後，SBV再度將利率下調至4.0%

Thanh khoản hệ thống



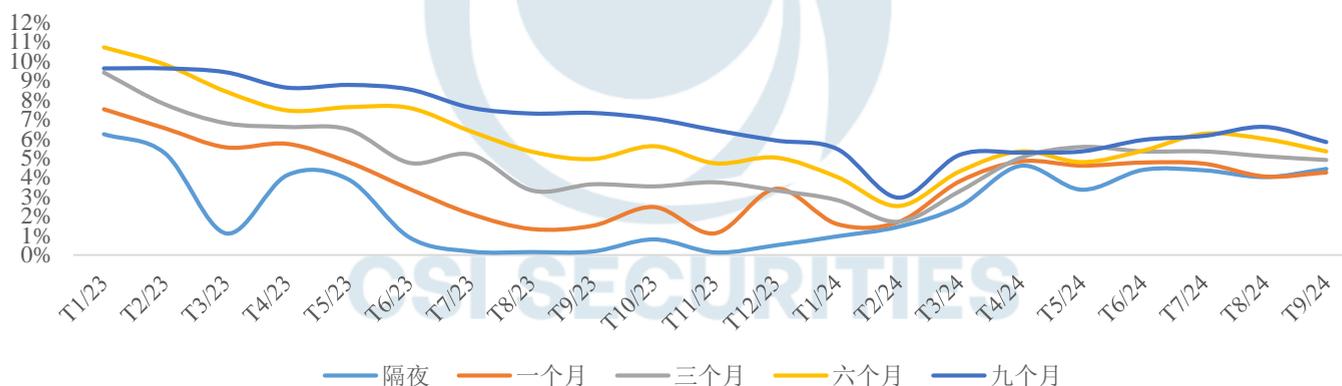
Nguồn: WiChart.vn



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%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。



## 越南宏觀經濟更新及預測

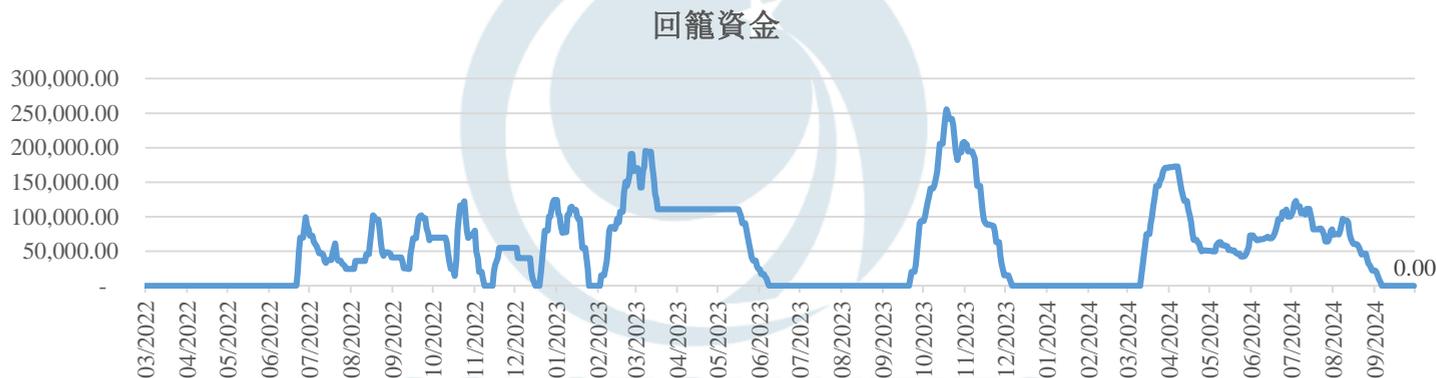
### 2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

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于低位，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9月，銀行間利率繼7月見頂後繼續維持高位。

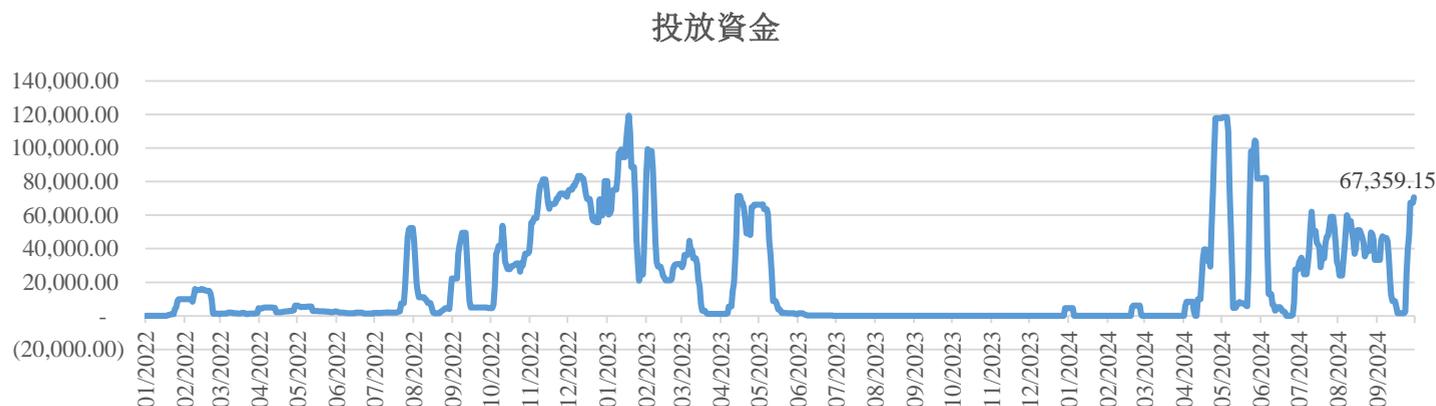
#### c. 彙率穩定，SBV停止在公開市場（OMO）發行票據渠道

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。當彙率趨于穩定時，由于預期美聯儲降息，SBV從2024年8月23日起停止發行牌局以回籠資金。截至2024年9月6日，流通票據數量爲零。



數據來源: SBV, CSI 整理

在OMO市場上，SBV2024年前三個月不投放資金，從2024年04月02日開始行動，將利潤上調25個基點至44.5%，隨後2024年5月22日繼續進行第二次加息0.25%。然而，到8月初，公開市場利率下跌0.25%至4.25%，并于2024年9月16日繼續下調0.25%至4.0%。截至目前，SBV投放資金累計達67.35915萬億越盾。



數據來源: SBV, CSI 整理



越南宏觀經濟更新及預測

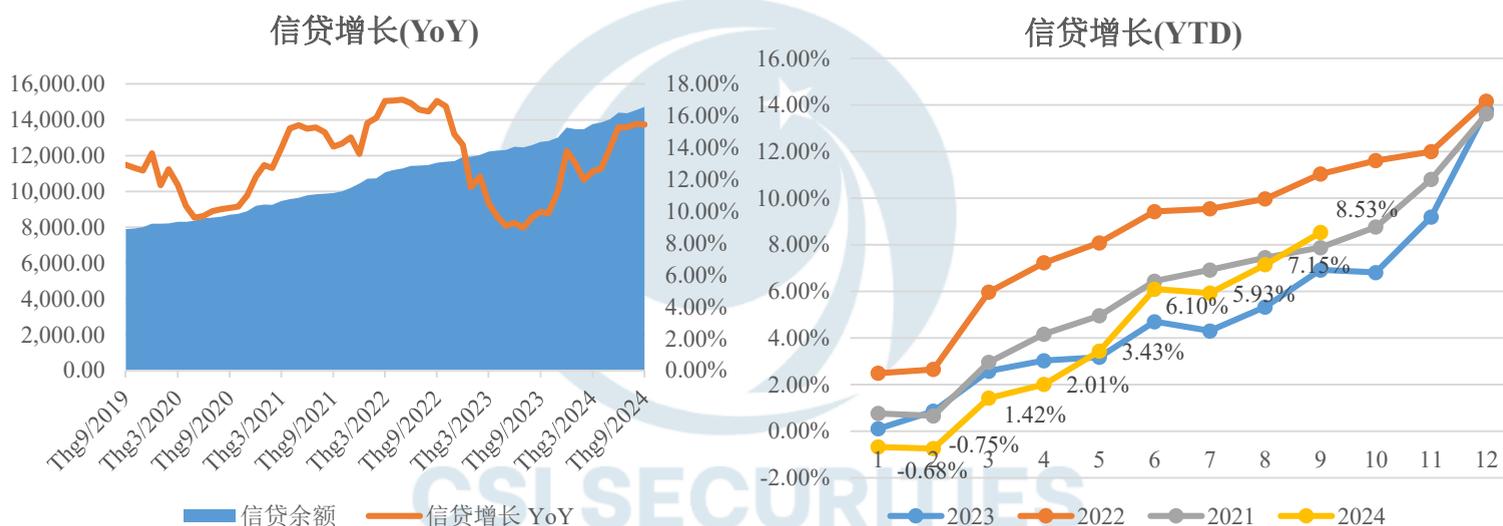
2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

公开市场上的资金投放和回笼情况



數據來源: SBV, CSI 整理

d. 2024年第三季度信贷增长取得突破



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。

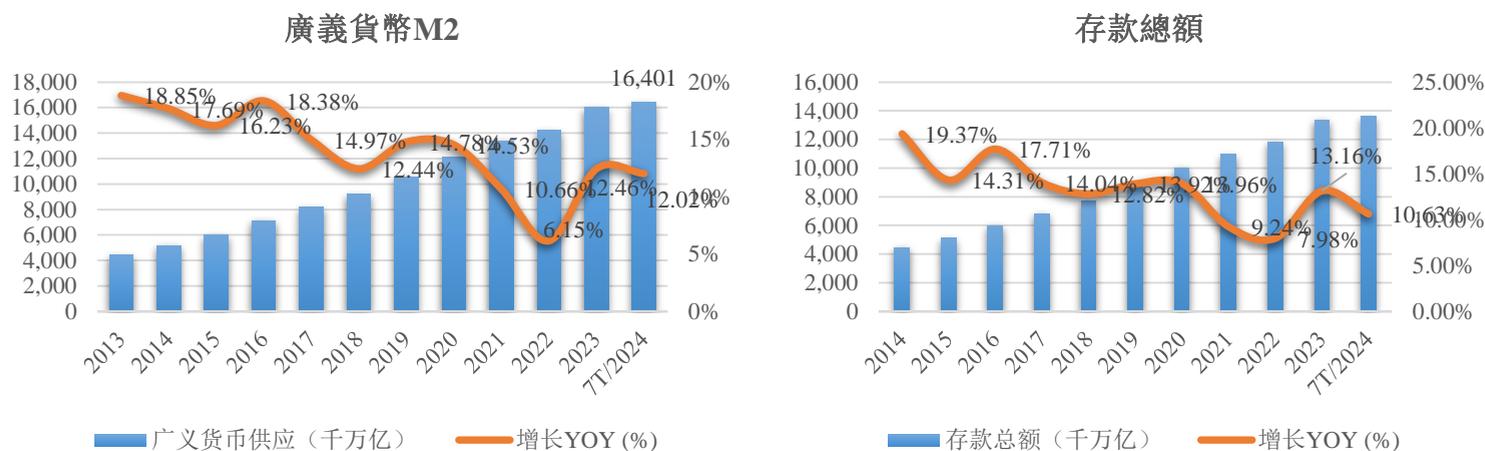
進入2024年，為信貸機構提供信貸資本滿足經濟增長需求創造有利條件，國家銀行（SBV）將2024年信貸增長目標調整為15%。然而，今年前3個月的信貸增長非常疲弱，2024年前2月甚至出現負增長。盡管如此，2024年第三季度信貸增長明顯改善。具體來說，根據統計總局的數據，截至2024年9月27日，經濟信貸增長達8.53%（去年同期增長6.24%），未償債務總額達1473萬億越南盾。



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

#### e. 广义货币供应趋于增加



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

截至7月底，貨幣供應量增速得到改善且趨于上升。截至2024年3月，M2貨幣供應量達16401萬億越盾，同比增長12.02%。與此同時，存款的增速小于M2貨幣供應。截至7月底，存款總額達13607萬億越盾，同比增長10.63%。存款總額結構中則出現經濟機構和居民存款存在差異的現象，與2023年完全相反。具體而言，經濟機構在銀行的存款額回歸增長軌道，超過居民存款增長（14.54%和7.02%）。當前存款利率仍處于低水平，這就是居民短期存款下降的原因。

#### 經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



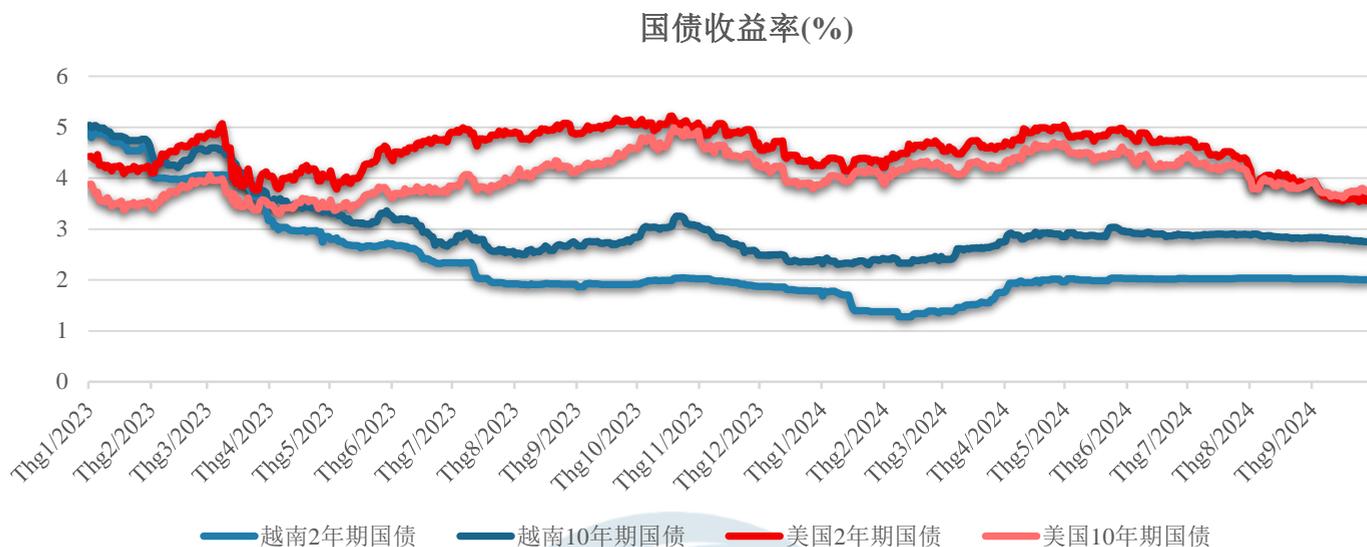
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理



越南宏觀經濟更新及預測

2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

f. 9月份國債收益率繼續下降

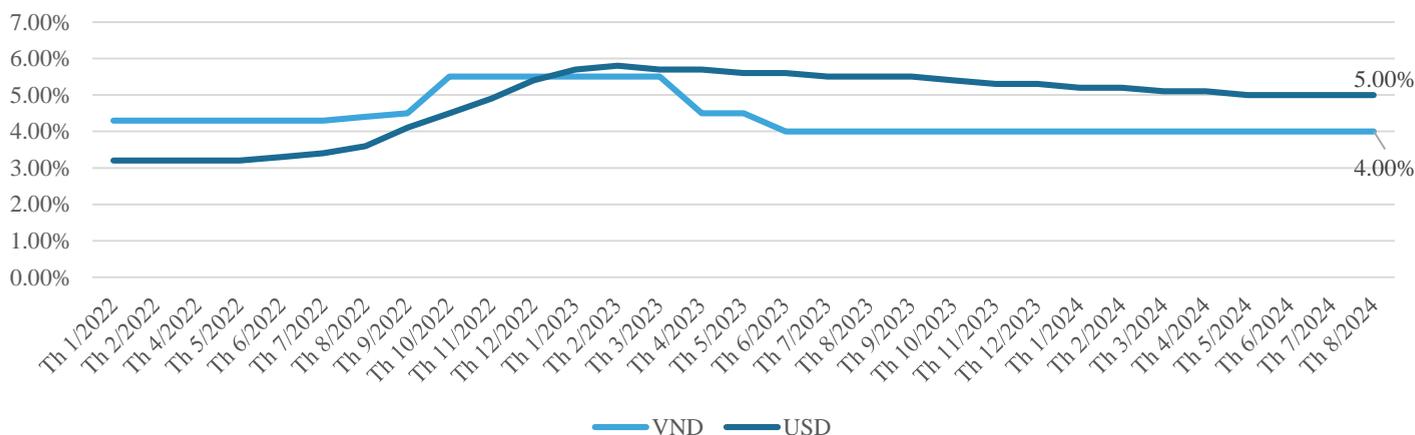


數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

與上個月相比，美國和越南各期限國債收益率均有所下降。

越南2年期國債收益率下降0.019%，10年期下降0.062%，美國2年期國債收益率下降0.274%，10年期下降0.122%。與美國同期債券收益率相比，越南債券收益率低得多，但較前期相比距離已經縮小。主要原因是美聯儲在2024年9月18日降息0.5%，結束貨幣緊縮周期結束並開啓了寬松周期。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9月末差異僅為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

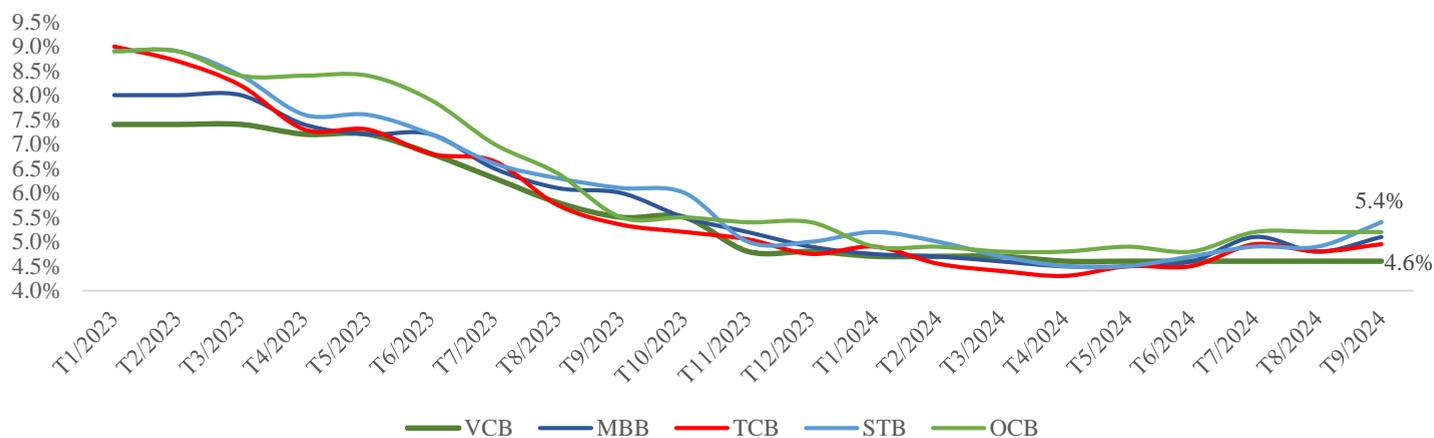


## 越南宏觀經濟更新及預測

### 2. 2024年第三季度和前9個月貨幣政策

#### g. 存款利率2024年4月觸底之後趨于上升

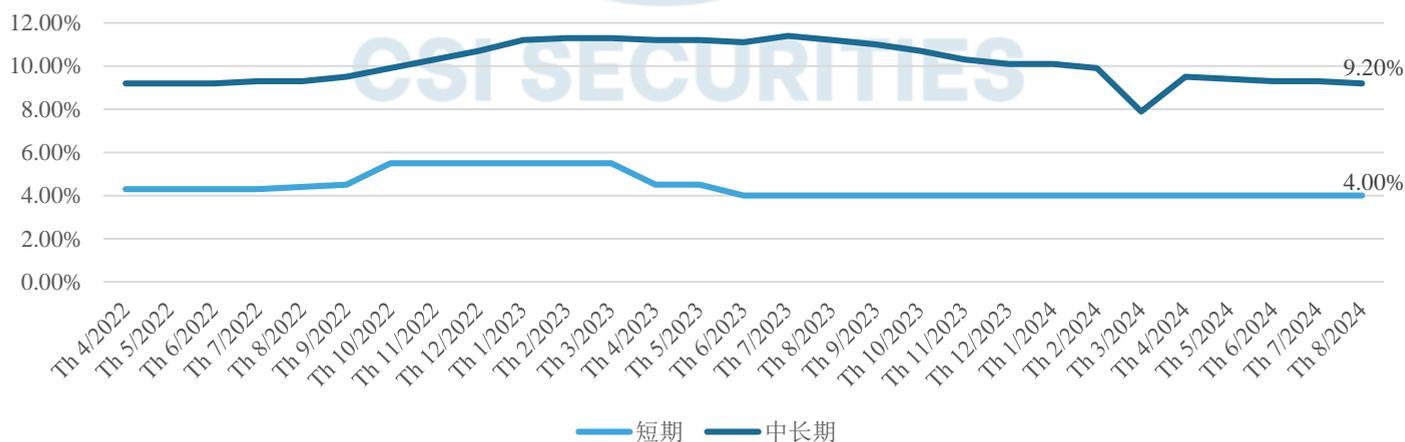
各銀行12個月存款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

2023年存款利率大幅下降。2023年末，各家銀行12個月存款利率在4.8%-5.4%之間波動。自2023年1月起，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4月見底。近期，存款利率趨于上升，目標達2024年以來最高水平。大型銀行存款利率每年在4.6%-5.2%之間波動。該利率處于20年來的歷史低位。

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，到2024年4月已逆轉回升至9.5%/年，8月底小幅下降至9.2%。CSI認為，利率上升的可能性不大，將維持在10%左右直至2024年底。



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 3. 2024年越南宏觀經濟預測

#### 3.1 2024年越南宏觀經濟指標增長好于2023年

##### a. 2024年完成GDP增長率達6.0-6.5%的目標

根據統計數據，2024年前三季度越南GDP增長十分可觀（第壹季度增長5.87%，第二季度增長6.93%，第三季度直至7.4%，前9個月增長6.82%），有望超過越南國會年初所設定的6.0 - 6.5%GDP增長目標。全球各大組織和專家也上調了對越南經濟發展前景的預測，具體如下：

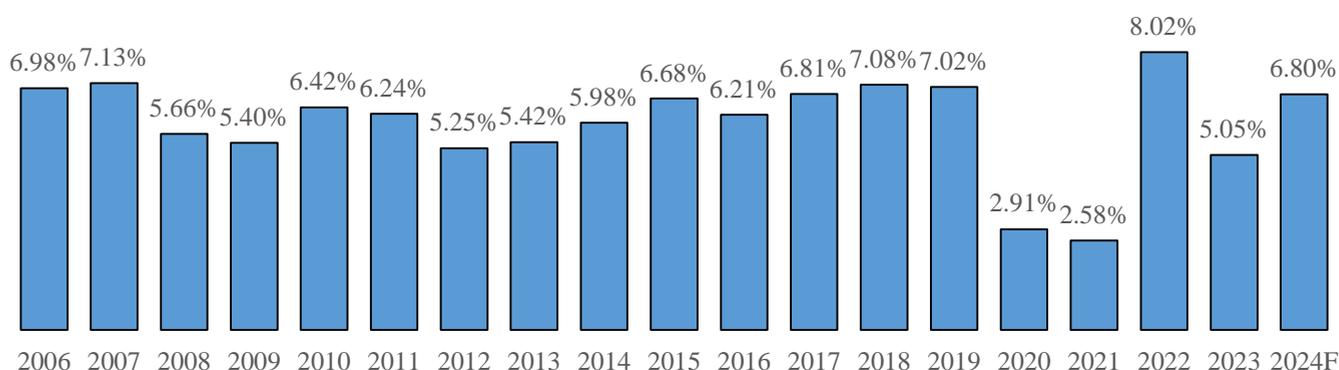
| 2024年越南GDP增長率 (%) |      |       |       |       |                    |       |
|-------------------|------|-------|-------|-------|--------------------|-------|
| IMF               | WB   | UOB   | HSBC  | ADB   | Standard Chartered | 平均    |
| 6.1%              | 6.1% | 6.40% | 6.30% | 6.00% | 6.70%              | 6.27% |

統計數據顯示，全球各大經濟組織的預測顯示，2024年越南GDP增長率為6.05%，截至目前國際貨幣基金組織（IMF）和世界銀行（WB）都上調了預測，2024年越南經濟增長率達6.1%，較2024年4月和6月兩個組織所提出的預測分別增長0.3和0.6個百分點。新加坡大華銀行（UOB）將越南全年增長預測上調0.5個百分點至6.4%。各組織的平均預測已經增加0.216%，達6.27%。

越南政府總理範明政在2024年10月7日與63個省市舉行的在線政府會議上指出未來時間12組重點任務和解決方案和5組重要緊迫任務和解決方案，力爭實現2024年增長速度超過7%的目標，第四季度增長達到7.5%-8%。

隨著全球各大經濟組織的樂觀預測，以及力爭實現2024年GDP增長超過7%的目標的決心，越南經濟正在呈現出亮點。贊同各組織的平均統計數據，越南建設證券預期2024年GDP增長將超過6.5%，可能達到6.8%。

年度GDP增長率



數據來源: CSI 整理及預測



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 3. 2024年越南宏觀經濟預測

#### 3.1 2024年越南宏觀經濟指標增長好于2023年

##### b. CPI 2024年達到越南國會所制定目標

2024年平均CPI目標是在越南繼續努力促進經濟復蘇、根據2021-2025年5年發展計劃設定的6.5-7%保持GDP高增長率的背景下制定的。因此，2024年CPI平均漲幅為4-4.5%是國會在2023年11月會議上批准的目標。

CPI 2024F增長率



數據來源: CSI 整理及預測

直接受“摩羯”(Yagi)台風和其環流影響的省市的糧食食品價格升高；部分地方還根據第97/2023/NĐ-CP號議定的流程上調學費；房租價格上漲是導致2024年9月居民消費價格指數(CPI)環比上漲0.29%的主要原因。與2023年12月相比，9月份的CPI上漲2.18%，同比上漲2.63%。2024年三季度平均CPI較2023年三季度上漲3.48%。今年前9個月，CPI同比上漲3.88%，核心通脹上漲2.69%。CPI增長率仍處于國會所既定的目標之內。

越南政府壹直堅定及主動地控制通脹。幫助越南前9個月通脹得到控制的壹些原因(據價格統計司司長阮秋鸞女士)：全球通脹率已經降溫，對越南通脹產生影響。具體而言，歐元區通脹率2024年9月僅上漲1.8%，是三年半以來最低並處于歐洲央行2%的目標之下。2024年8月，美國通脹率同比上漲2.5%；西班牙上漲2.3%；德國上漲1.9%；法國上漲1.8%。在亞洲地區，印度2024年8月的通脹上漲3.7%；菲律賓上漲3.3%；日本上漲3%；印度尼西亞上漲2.1%和韓國上漲2%。全球通脹率降溫，從而有助于越南減輕進口方面的壓力。

參考多方的預測，越南建設證券預期2024年越南CPI將為4.2%左右，仍處于國會既定4.0%-4.5%的目標之內。



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 3. 2024年越南宏觀經濟預測

#### 3.1 2024年越南宏觀經濟指標增長好于2023年

##### c. 2024年進出口額恢復了正增長態勢

基于2024年國家GDP增長6-6.5%的目標，工貿部制定出口額增長6%左右的目標，相當于3770億美元，貿易平衡保持貿易順差，約150億美元。截至目前，GDP增長預期已經超過目標，2024年前9個月出口額增長15.4%，達2996.3億美元。前9個月的進口額達2788.4億美元，同比增長17.3%，其中生產資料組達2615億美元，占進口總額的93.8%。2024年前9個月，貨物貿易初步順差207.9億美元（去年同期順差221億美元）。其中，國內經濟地區逆差173.8億美元，外資地區（包括原油）順差381.7億美元。

從目前的訂單情況，以及輸入原料的進口速度來看，2024年越南進出口總額可能會達到7500億美元，遠高于2022年創紀錄的7320億美元，是有史以來的最高數字（據工商部的統計）。CSI預期2024年進出口總額較2023年增長12%-13%，達7400億美元左右，順差額達170億美元。



數據來源: CSI 整理及預測



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 3. 2024年越南宏觀經濟預測

#### 3.2 貨幣政策 - 維持寬松至2024年底

全球央行的貨幣緊縮趨勢在2023年第四季度出現停止迹象，部分央行在2024年前9月也開始放鬆貨幣政策。具體，2024年3月21日，瑞士央行（SNB）突然將利率下調25個基點至1.5%。2024年6月5日，加拿大央行（BoC）宣布將基準利率下調25個基點至4.75%；2024年6月6日，歐洲央行（ECB）正式將基準利率下調至3.75%，標志自2019年以來的首次降息。2024年9月18日，美聯儲（FED）將利率下調0.5%至5.0%。甚至全球許多中央銀行自2024年以來有多次降息，如：SNB（3次，現行利率1.0%），BoC（3次，現行利率4.25%），ECB（2次，現行利率3.65%），RBNZ（2次，現行利率4.75%）。

2023年，越南國家銀行（SBV）已四次下調利率，與世界各大央行的緊縮貨幣政策的趨勢背道而馳，以促進經濟增長。從目前情況來看，SBV可能將繼續維持目前的寬松貨幣政策。降息的空間已不足，但SBV很有可能繼續維持寬松政策至2024年底以助力經濟增長。

**結論：SBV將繼續採取寬松貨幣政策，直至2024年底。**

#### a. 2024年彙率波動較大 – 越盾兌美元貶值4.0% - 5.0%

盡管兩國的貨幣政策之間存在矛盾，但2023年，越盾兌換美元彙率趨于平穩。越盾曾在8和9月份大幅貶值，但SBV在9月份已通過公開市場，從而穩住彙率。到2023年底，越盾兌美元彙率較年初貶值3.04%。總體而言，2023年越盾兌美元彙率相當穩定，與地區其他貨幣的波動也相似。若與2023年初的美元進行比較，馬幣貶值（-4.14%）、人民幣貶值（-2.63%）、泰銖（0%）、菲律賓比索（+0.98%）、印尼盾（+1.31%）。

2024年前6個月，美元兌越盾彙率波動較大，主要原因是美聯儲和越南國家銀行之間的政策存在矛盾。自2024年初至2024年第壹季度末，越南盾流動性充裕，導致越南盾銀行間利率處于低位，拖累越南盾與美元利率差額高企，這給彙率造成巨大影響（2024年第壹季度越盾貶值幅度高達2.6%）。進入第二季度，彙率尚未降溫，SBV開始通過重啓票據渠道、上調公開市場利率、拋售外彙儲備等方式幹預市場以穩定彙率。但截至6月底，越盾兌美元彙率仍處于高位，並沒有釋放出任何降溫信號。經過政府的多次幹預以及美聯儲的降息舉措，彙率變得更加穩定

截至2024年9月底，與美元相比，越盾貶值幅度僅為0.76%（根據Investing交易數據計算）。在當前的情況下，美聯儲和越南國家銀行的貨幣政策相似，彙率不會像前9個月壹樣大幅波動。CSI預期，2024年與美元相比，越盾將貶值1.5%-2.3%。

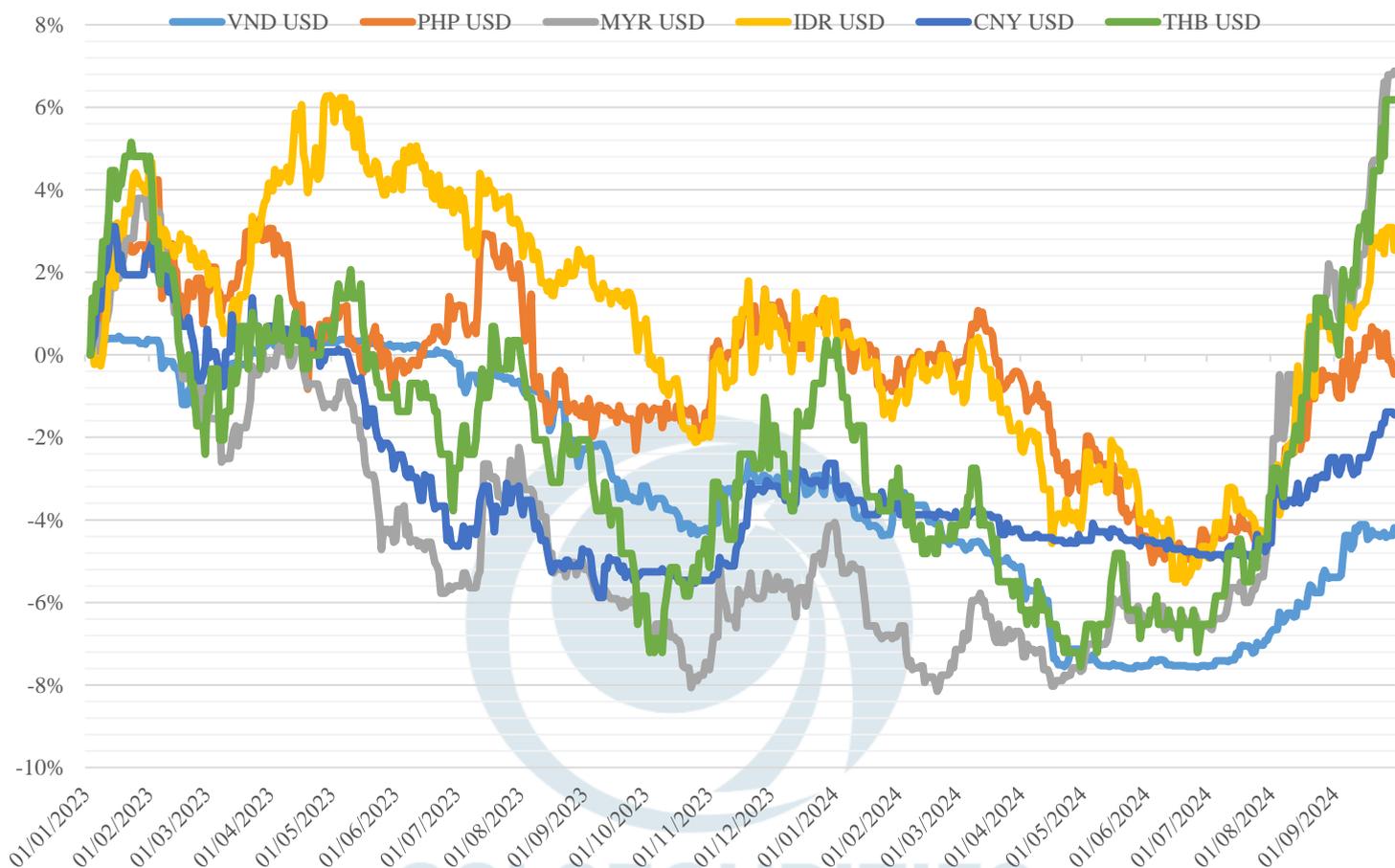


## 越南宏觀經濟更新及預測

## 3. 2024年越南宏觀經濟預測

## 3.2 貨幣政策 - 維持寬松至2024年底

美元與地區其他貨幣的波動走勢



數據來源: Investing - CSI 整理

## b. 預計2024年執行利率將保持不變

在全球各大央行貨幣政策出現轉向，開啓新壹輪“寬松周期”的同時，越南國家銀行SBV可能維持當前的貨幣政策不變。2024年經濟增長可能超過6.0%-6.5%的目標，且有望實現超過7%的更高目標，因此優先寬松貨幣政策是必要的。居民消費價格指數（CPI）趨于下降，美元價格預計進壹步走弱，尤其是美聯儲進行降息以及超強台風摩羯的負面影響正在蔓延時，越南國家銀行可能不急于改變當前的政策。SBV有可能會採取更有針對性的措施支持受台風摩羯影響的個人和企業，而不是部署如降息壹般的全國性工具。

越南建設證券預測SBV將利率維持不變，並維持至2024年底，與此同時繼續促進信貸增長。



## 越南宏觀經濟更新及預測

### 3. 2024年越南宏觀經濟預測

#### 3.2 貨幣政策 - 維持寬松至2024年底

##### c. 2024年信貸增長達到15%的目標

越南國家銀行所公布的最新數據顯示，僅在2023年12月份，信貸增長4.56%，從2023年11月底的9.15%增至13.71%。在2023年最後壹個月信貸增長取得積極結果之後，越南國家銀行通過于2023年12月31日發布的第10167/NHNN-CSTT號文件，迅速向信貸機構下達2024年信貸增長目標任務，計劃2024年經濟信貸增長達到15%。

在2024年9月政府例行會議上，越南國家銀行行長阮氏紅表示，截至9月30日，信貸較年初增長9%，同比增長16%。總之，信貸在年初弱勢增長後，2024年第三季度強勢突破。僅在9月份，信貸再增加2.4個百分點，相當于規模300萬億越盾。9月下半月，銀行系統向經濟體投放近220萬億越盾的信貸。紅女士強調，通常，信貸將在年底幾個月強勁增長，因此今年增長15%的目標是完全可行。

綜合以上情況，越南建設證券保持2024年初的預測不變，2024年信貸增長15%的目標是完全可行的。



數據來源：CSI 整理及預測



## 越南宏觀經濟更新及預測

## 3. 2024年越南宏觀經濟預測

從2023年宏觀經濟數據以及上述的分析和評論來看，CSI對2024年壹些重要指標的預測如下：

| 年                 | 2017   | 2018   | 2019   | 2020    | 2021    | 2022   | 2023F   | 2024F  |
|-------------------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|
| GDP增長率 (%)        | 6.81%  | 7.08%  | 7.02%  | 2.91%   | 2.58%   | 8.02   | 5.05%   | 6.8%   |
| CPI增長率 (%)        | 3.53%  | 3.54%  | 2.80%  | 3.53%   | 3.54%   | 3.15%  | 3.25%   | 4.2%   |
| 貿易差額 (十億美元)       | 2.11   | 6.83   | 10.87  | 19.62   | 4.97    | 11.2   | 28.0    | 17.0   |
| 國家銀行的中心彙率 (越盾/美元) | 22,425 | 22,825 | 23,155 | 23,131  | 23,145  | 23,612 | 24,385  | 24,600 |
| 信貸增長 (%/12月)      | 18.28% | 13.89% | 13.65% | 12.17%  | 13.61%  | 14.5%  | 13.71%  | 15%    |
| 執行利率 (%)          | 6.25%  | 6.25%  | 6.00%  | 4.00%   | 4.00%   | 6.00%  | 4.00%   | 4.50%  |
| 外彙儲備 (百萬美元)       | 51,500 | 63,500 | 80,000 | 100,000 | 110,000 | 89,000 | 100,000 | 97,000 |



## 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