

# 越南宏观经济 报告



## 2025年第一季度越南宏观经济亮点

2025年初，世界和国内经济继续面临诸多困难与挑战。然而，从中央到地方，各级各部门坚决贯彻落实政府和政府总理关于经济社会发展的决议和指示，积极推进各项措施，力求实现2025年生产经营计划目标的最优结果。越南2025年第一季度经济社会形势保持积极态势，宏观经济稳定，通胀得到有效控制，主要宏观经济平衡得到保障。各行业、各领域取得诸多重要成果，为后续季度的增长奠定了坚实基础。

### 2025年2月份越南宏观经济亮点：

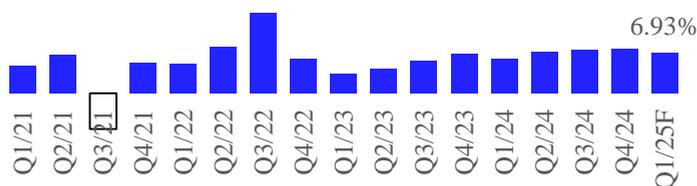
- **国内生产总值（GDP）增长率创五年新高：**2025年第一季度国内生产总值（GDP）同比增长6.93%，为2020—2025年同期的最高增幅。
- **商品和服务零售活跃，且持续高增长：**2025年第一季度，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达1.7083万亿越盾，同比增长9.9%。
- **工业生产指数（IIP）创六年同期高位：**2025年第一季度工业生产指数（IIP）同比增长7.8%，为近六年来同期最高增幅。
- **进出口额保持强劲增长：**2025年第一季度，货物进出口总额达2025.2亿美元，同比增长13.7%，其中出口增长10.6%，进口增长17.0%。货物贸易顺差达31.6亿美元。
- **外商直接投资（FDI）注册与到位资金实现强劲增长：**截至2025年3月31日，全国共吸引2061个外商投资项目，注册资金总额达109.786亿美元，项目数量同比增长16.8%，注册资金同比增长34.7%。外商实际到位投资资金达49.62亿美元，同比增长7.2%。
- **新注册企业呈现复苏增长势头：**2025年第一季度，全国新注册和复工复产企业总数超过7.29万家，同比增长18.6%；月均有超过2.43万家企业成立或恢复运营。
- **CPI仍在控制范围内：**2025年3月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.03%，比2024年12月上涨1.3%，比2024年同期上涨3.13%。2025年第一季度CPI平均同比上涨3.22%，低于2023年和2024年同期的4.18%与3.77%。核心通胀上涨3.01%。
- **货币：**2025年维持宽松的货币政策。
- **利率：**存款利率仍处于底部。
- **信贷：**2025年信贷增长目标定为16.5%。
- **公开市场：**暂停票据渠道。

# 越南宏观经济更新及预测

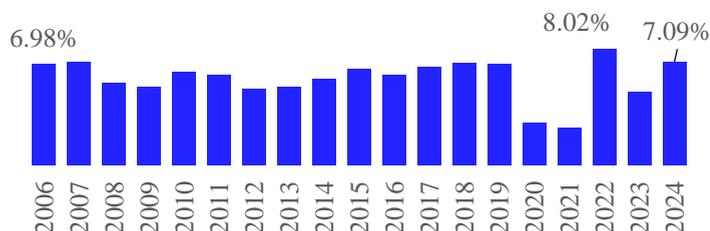
## 1. 2025年第一季度越南宏观经济概览

### a. GDP增长超目标，超预期

季度GDP增长率(YoY)



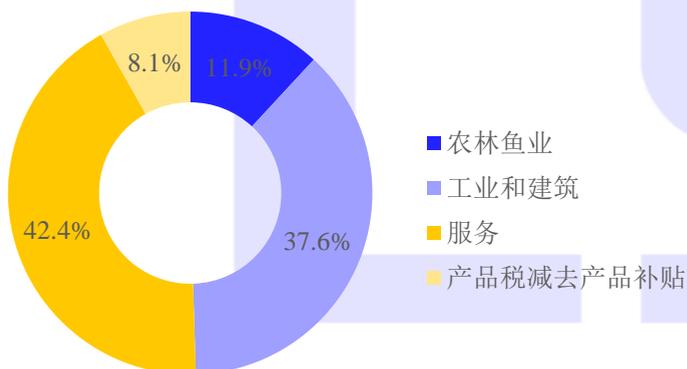
年度GDP增长率



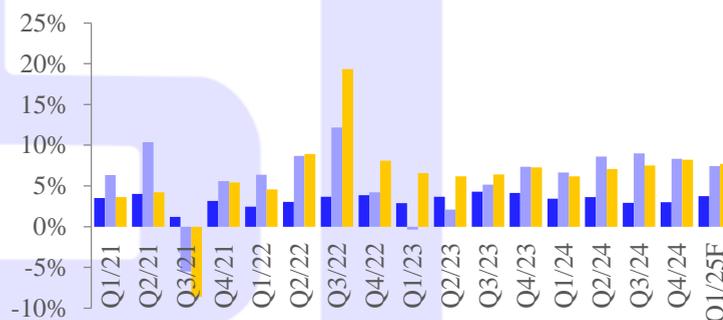
数据来源：统计局

2025年第一季度，国内生产总值（GDP）预计同比增长6.93%，为2020-2025年同期最高增幅。其中，农林水产业增长3.74%，为全国经济增加值的增长贡献6.09%；工业和建筑业增长7.42%，贡献40.17%；服务业增长7.70%，贡献53.74%。

2024年GDP结构



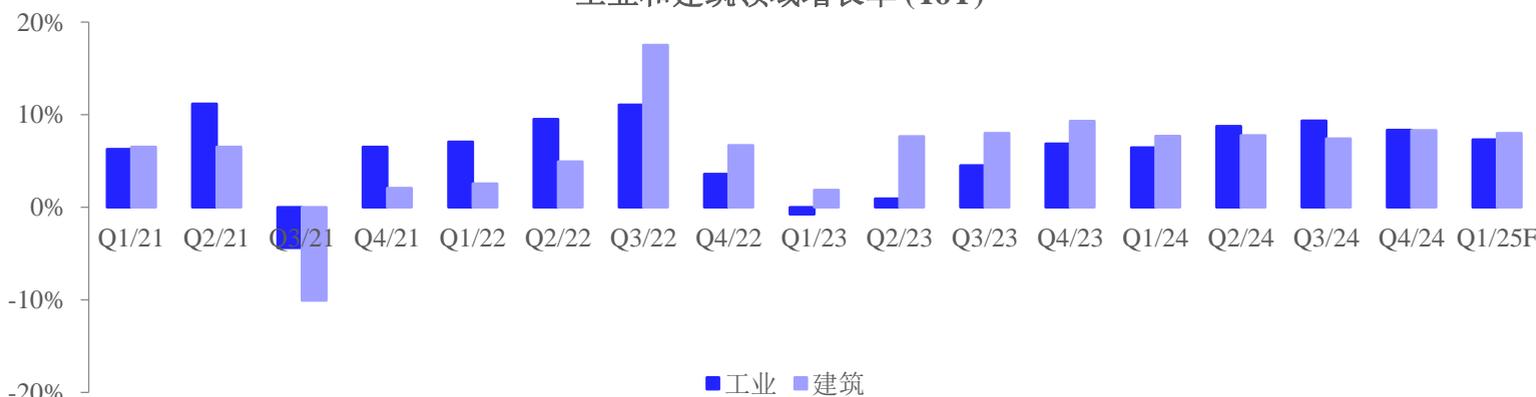
按领域划分的GDP增长 (YoY)



■ 农林水产 ■ 工业和建筑 ■ 服务

数据来源：统计局

工业和建筑领域增长率 (YoY)



数据来源：统计局

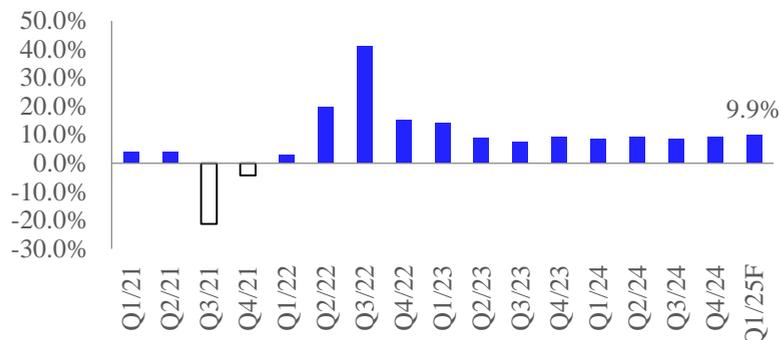
关于2025年第一季度的经济结构，农林水产业占比11.56%，工业和建筑业占比36.31%，服务业占比43.44%，产品税减去产品补贴占比8.69%。关于第一季度GDP的使用情况，最终消费同比增长7.45%，资产积累增长7.24%，货物与服务出口增长9.71%，货物与服务进口增长12.45%。

# 越南宏观经济更新及预测

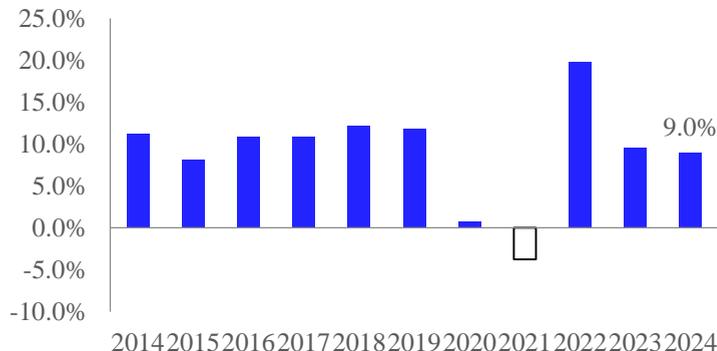
## 1. 2025年第一季度越南宏观经济概览

### b. 商品和服务零售活跃，且持续高增长

季度商品零售和服务增长



年度商品零售和服务增长



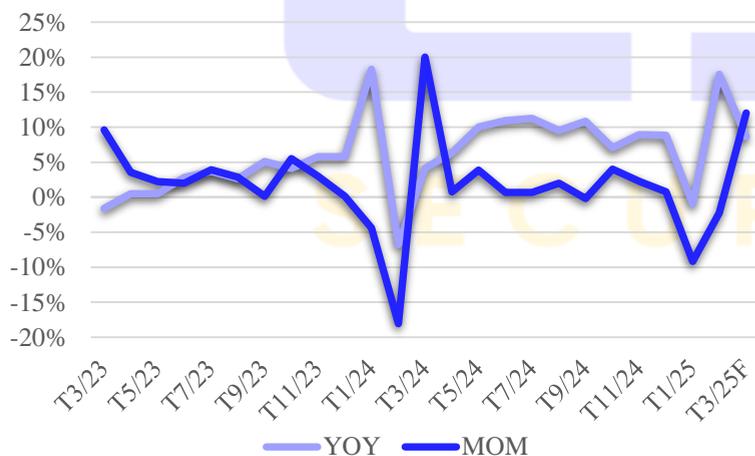
数据来源: 统计局

2025年3月份，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为570.9万亿越盾，环比增长1.7%，同比增长10.8%。

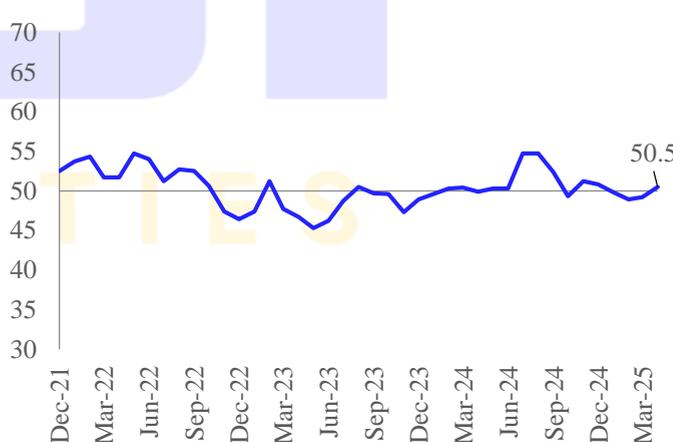
总体来看，2025年第一季度，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计达1.7083万亿越盾，同比增长9.9%；若剔除价格因素，实际增长为7.5%。

### c. 工业生产温和增长，尤其是加工制造业

月度工业生产



工业PMI指数



数据来源: 统计局

2025年第一季度，工业生产指数（IIP）同比增长7.8%，为6年以来同期最高增幅。部分重点工业行业的生产指数持续增长，且增速较快，为整个工业行业的增长率作出重要贡献：汽车制造增长36.1%；皮革及相关制品制造增长18.1%；服装制造增长14.6%；床、橱、桌、椅制造增长12.9%；橡胶与塑料制品制造增长12.7%；木材、竹藤等制品加工与制造增长11%；电子产品、计算机及光学产品制造增长10.6%。

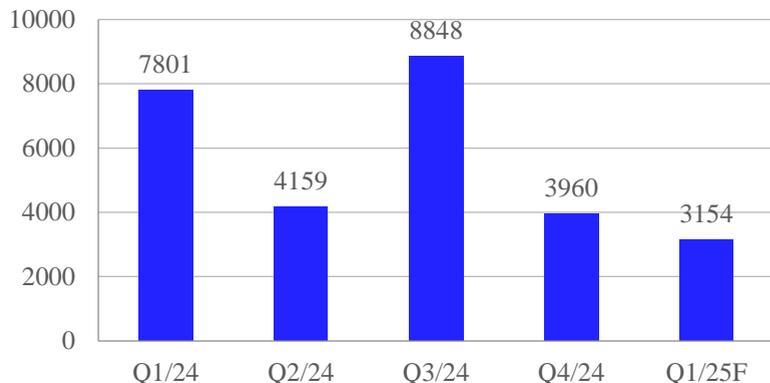
越南制造业采购经理指数（PMI）于2025年3月达到50.5点，高于2月的49.2点，为4个月以来首次重回50点以上，表明截至第一季度末，制造业经营环境有所改善。

## 越南宏观经济更新及预测

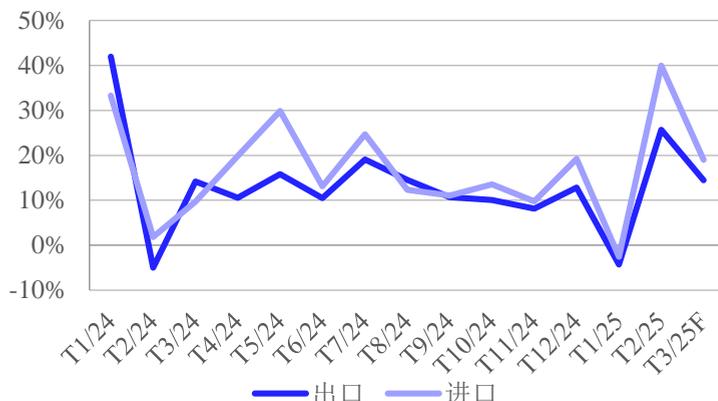
### 1. 2025年第一季度越南宏观经济概览

#### d. 进出口成为亮点，2025年第一季度持续保持较高增长水平

季度进出口贸易差额 (百万美元)



进出口月度增长



数据来源: 统计局

**货物出口:** 2025年3月份, 货物出口额达385.1亿美元, 环比增长23.8%, 同比增长14.5%。2025年第一季度, 货物出口总额达1028.4亿美元, 同比增长10.6%。其中, 国内经济为290.2亿美元, 增长15.0%, 占出口总额的28.2%。外资经济(含原油)为738.2亿美元, 增长9.0%, 占比71.8%。

**货物进口:** 2025年3月份, 货物进口额达368.8亿美元, 环比增长12.9%, 同比增长19.0%。2025年第一季度, 货物进口总额达996.8亿美元, 同比增长17.0%, 其中国内经济为367.8亿美元, 增长19.3%; 外资经济为629亿美元, 增长15.8%。

**贸易差额:** 2025年一季度, 货物进出口总额达2025.2亿美元, 同比增长13.7%, 其中出口增长10.6%; 进口增长17.0%。货物贸易顺差为31.6亿美元。

#### e. 外商直接投资 (FDI) 注册和到位资金取得亮眼增长

截至2025年3月31日, 全国共吸引2061个外资项目, 注册资本总额达109.786亿美元, 项目数量同比增长16.8%, 注册资金同比增长34.7% (2024年同期为1765个项目, 注册资本为81.498亿美元), 显示越南依然是外国投资者极具吸引力的目的地。外资实际到位资金达49.62亿美元, 同比增长7.2%。

2025年前三个月越南对外投资情况, 共有30个新项目获得投资许可证, 注册投资总额为2.336亿美元, 是去年同期的9.4倍; 另外有5个项目进行增资, 增资总额为540万美元, 是去年同期的24.3倍。综合来看, 越南对外投资总额(含新批与增资)近2.39亿美元, 是去年同期的9.5倍。

外资月度增长

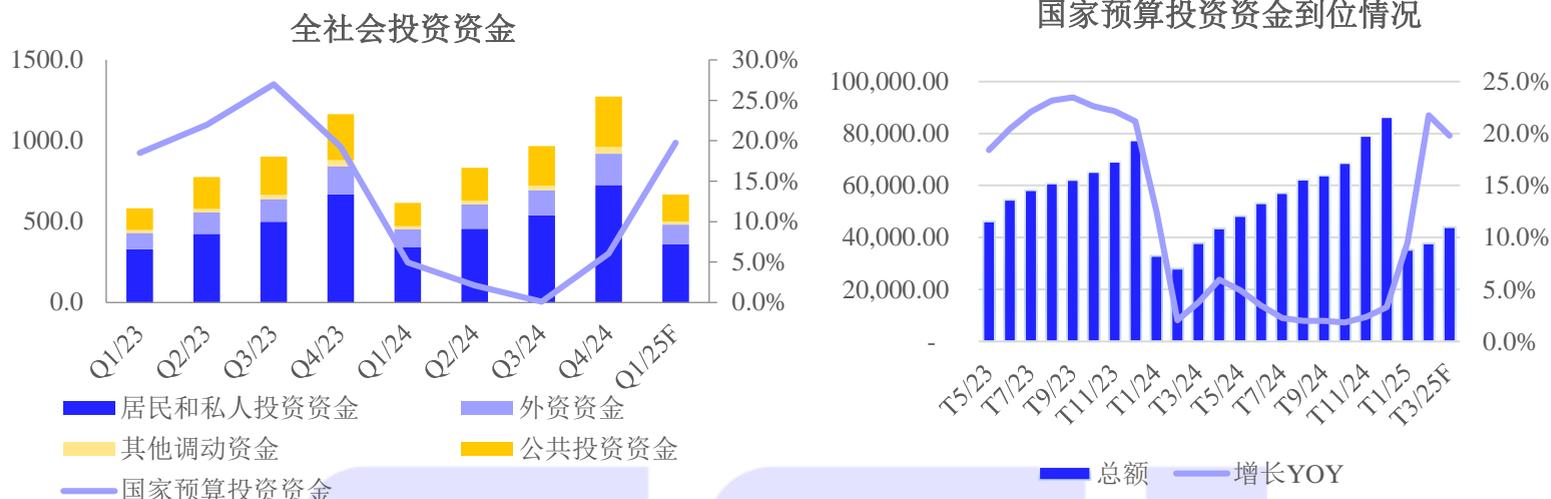


数据来源: 统计局

## 越南宏观经济更新及预测

### 1. 2025年第一季度越南宏观经济概览

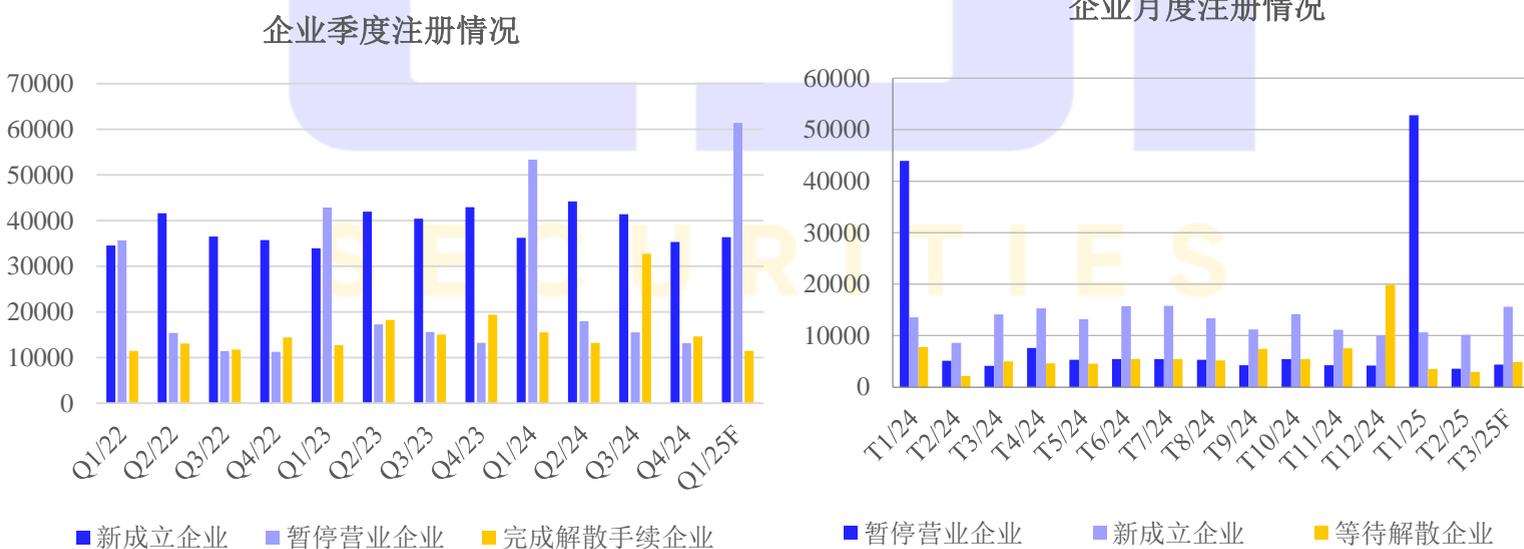
#### f. 国家预算的到位资金温和增长



数据来源: 统计局

2025年第一季度，全社会按现行价格计算的投资资金实际到位总额预计达666.5万亿越盾，同比增长8.3%。国家预算实际投资到位资金连续第三个月实现增长，但与去年同期相比略有下降，仅为19.8%。

#### g. 企业注册情况出现复苏信号



数据来源: 统计局

2025年3月份，全国新增注册企业超过1.56万家，环比增长54.2%，同比增长3.4%；复工复产企业超过9100家，环比增长29.3%，是去年同期的3倍；暂停营业企业为4392家，环比增长23.6%，同比增长6.1%；停止营业等待解散手续的企业为4899家，环比增长64.9%，同比下降1.6%；完成解散手续的企业为2137家，环比增长23.0%，同比增长54.4%。

2025年第一季度，全国新注册和复工复产企业超过7.29万家，同比增长18.6%；平均每月新注册和复工复产企业超过2.43万家。退市企业为7.88万家，同比增长7.0%；平均每月退市企业近2.63万家。

# 越南宏观经济更新及预测

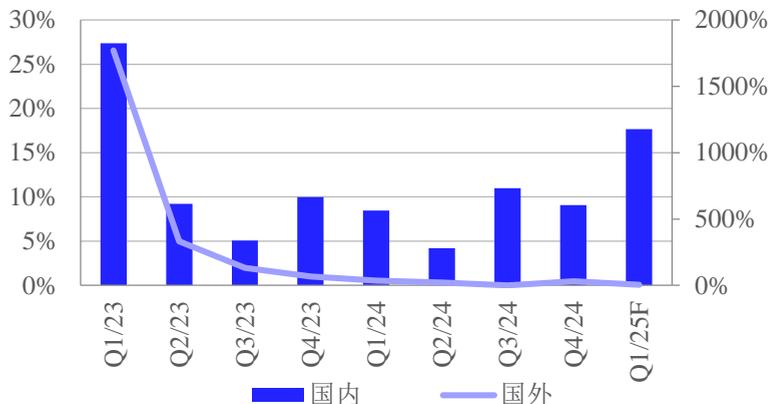
## 1. 2025年第一季度越南宏观经济概览

### h. 客运和货运强劲增长

客运-货运



按季度和区域划分的客运 (YoY)



数据来源: 统计局

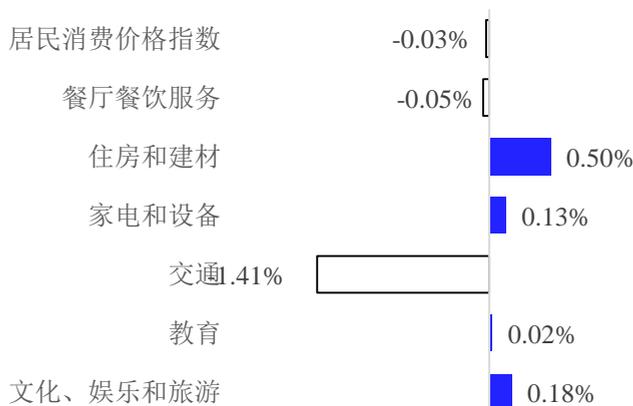
**客运:** 2025年3月份, 客运量预计达4.794亿人次, 同比增长20.1%; 客运周转量达258亿人公里, 同比增长12.5%。总体来看, 2025年第一季度, 客运量预计达14.142亿人次, 同比增长17.6%; 客运周转量达777亿人公里, 同比增长14.7%。

**货运:** 2025年3月份, 货运量预计达2.422亿吨, 同比增长16.4%; 货运周转量达455亿吨公里, 同比增长15.4%。总体来看, 2025年第一季度, 货运量预计达7.158亿吨, 同比增长15.4%; 货运周转量达1386亿吨公里, 同比增长8.9%。

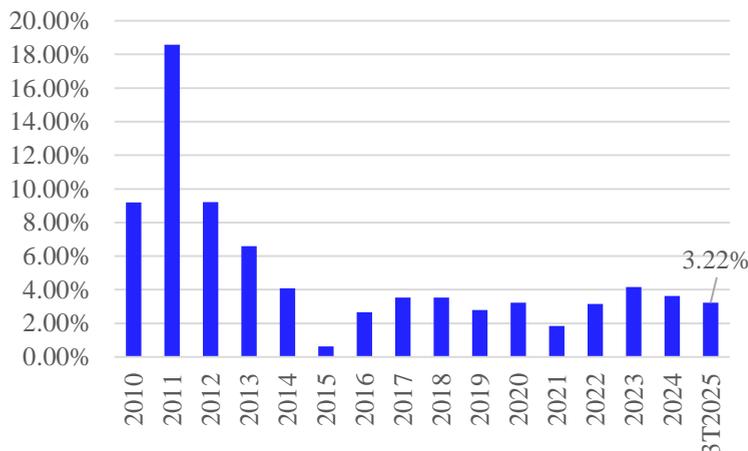
**国际游客:** 2025年3月份, 赴越旅行的国际游客达205万人次, 同比增长28.5%。2025年第一季度, 赴越旅游的国际游客超过600万人次, 同比增长29.6%, 创下越南历史以来单季度入境游客最高纪录。同时, 越南公民出境人数达270万人次, 为去年同期的2.2倍。

### i. 通胀基本得到控制, 符合既定目标

3月份居民消费价格指数 MoM



CPI平均增长率



数据来源: 统计局

2025年3月, 居民消费价格指数 (CPI) 环比下降0.03%; 比2024年12月上漲1.3%, 比2024年同期上漲3.13%。2025年第一季度, CPI平均增长率为3.22%, 低于2023年同期的4.18%和2024年同期的3.77%。核心通胀率同比增长3.01%。

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年第一季度货币政策

#### a. 汇率 - 越南盾兑美元贬值幅度处于中等水平

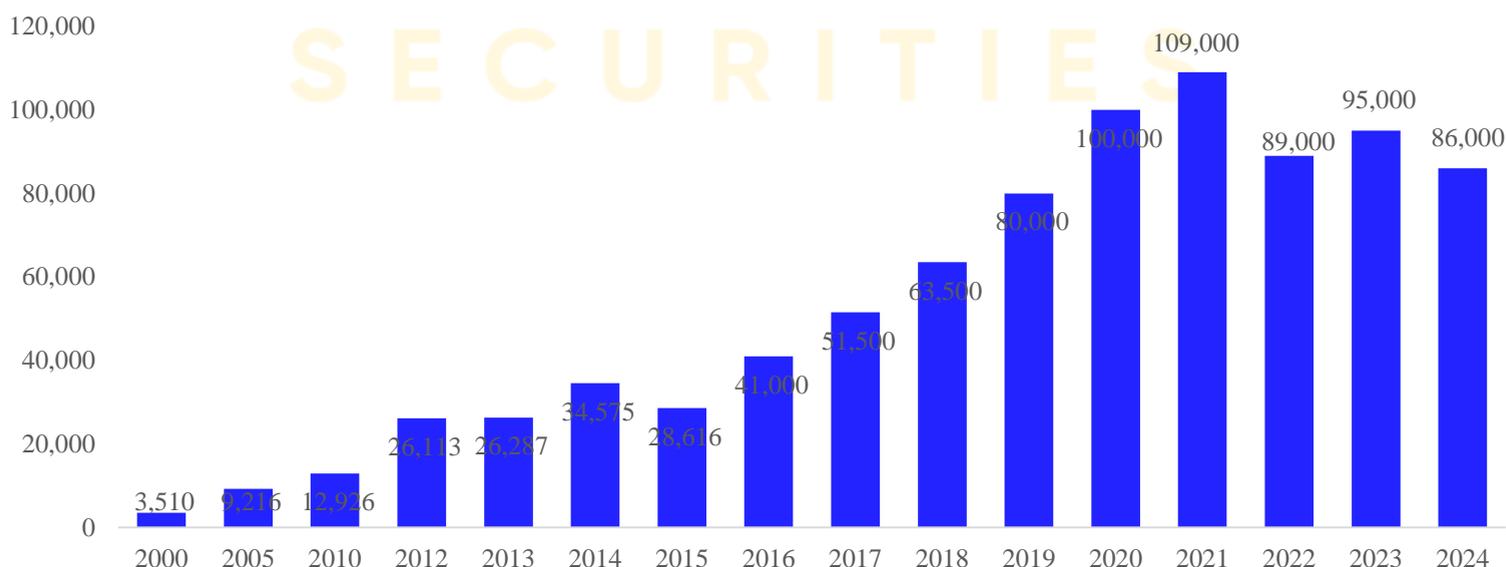
美元兑越盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

2024年，受美联储降息节奏相对缓慢、晚于全球主要央行的影响，美元呈现强势上涨态势。截至2024年末，美元指数上涨5.207点，涨幅为5.05%，收于108.296点。然而进入2025年，受全球贸易摩擦及关税政策影响，美元出现明显回调。截至2025年第一季度末，美元指数下跌4.413点，跌幅为4.07%，收于103.883点。尽管美元走弱，但在越南持续采取宽松货币政策、积极支持经济增长的背景下，越盾兑美元汇率仍保持相对稳定，并小幅升值。2025年3月底，美元兑越盾汇率报收于25565，比2024年底上升85越盾，涨幅为0.33%。展望未来，在全球贸易摩擦持续升级的背景下，美元兑越盾汇率预计将继续大幅上行。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fii, CSI 整理

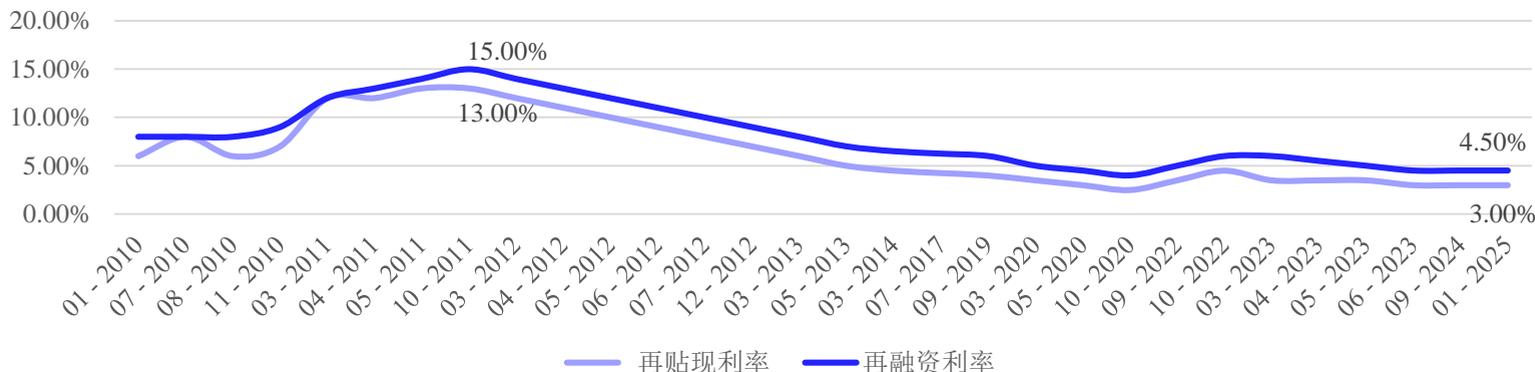
2024年，汇率的剧烈波动促使越南国家银行（SBV）采取多项干预措施以稳定汇率。其中一项重要措施是通过出售美元来调控市场。据初步估计，SBV在2024年出售了约94亿至100亿美元，将越南到2024年底的外汇储备削减至约850亿至860亿美元。

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年第一季度货币政策

#### b. 利率：2025年执行利率保持不变

再融资利率和再贴现利率



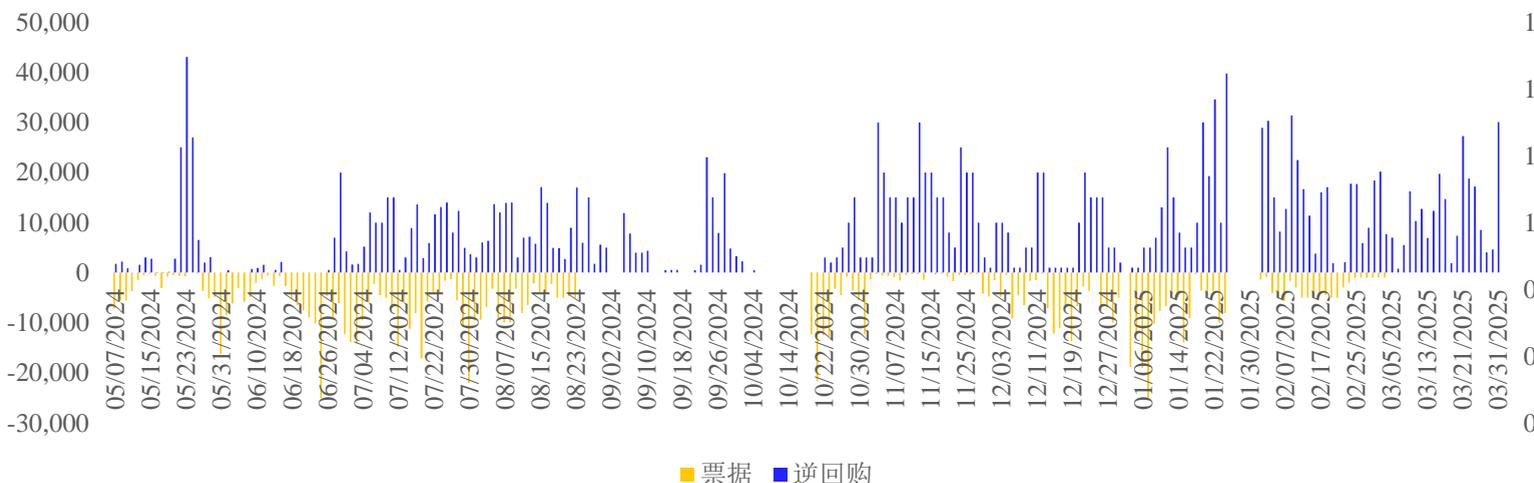
数据来源: SBV, CSI 整理

2023年，越南国家银行（SBV）四次下调利率，每次下调幅度为0.5%至2%/年，分别在2023年3月15日、4月3日、5月25日和6月19日。从此至2024年底，SBV基本维持政策利率不变，没有明显的加息或降息动作。截至2024年底，SBV现行政策利率如下：银行间电子支付中的隔夜贷款年利率和弥补国家银行对信贷机构清算支付资金短缺的贷款利率为5%/年；再融资利率：4.5%/年；再贴现利率：3.0%/年；1个月至6个月期限存款的最高利率：4.75%/年；民信贷基金和小额金融组织的越盾存款最高利率为5.25%；信贷机构为满足部分经济领域的资金需求而向借款人提供的短期越盾贷款最高利4.0%/年；人民信贷基金和小额金融组织的越盾短期贷款最高利率5.0%/年。

#### c. 国家银行持续通过公开市场投放与回笼资金，自2025年3月5日起暂停票据渠道

自2024年10月18日重启票据渠道以来，国家银行于2025年3月5日暂停该操作渠道，当时市场上仍流通的票据规模为3.9997万亿越盾。截至2025年第一季度末，票据已全部到期，无任何票据处于流通状态。目前，国家银行在公开市场的流动性调节仅通过逆回购（Reverse Repo）工具进行。

公开市场

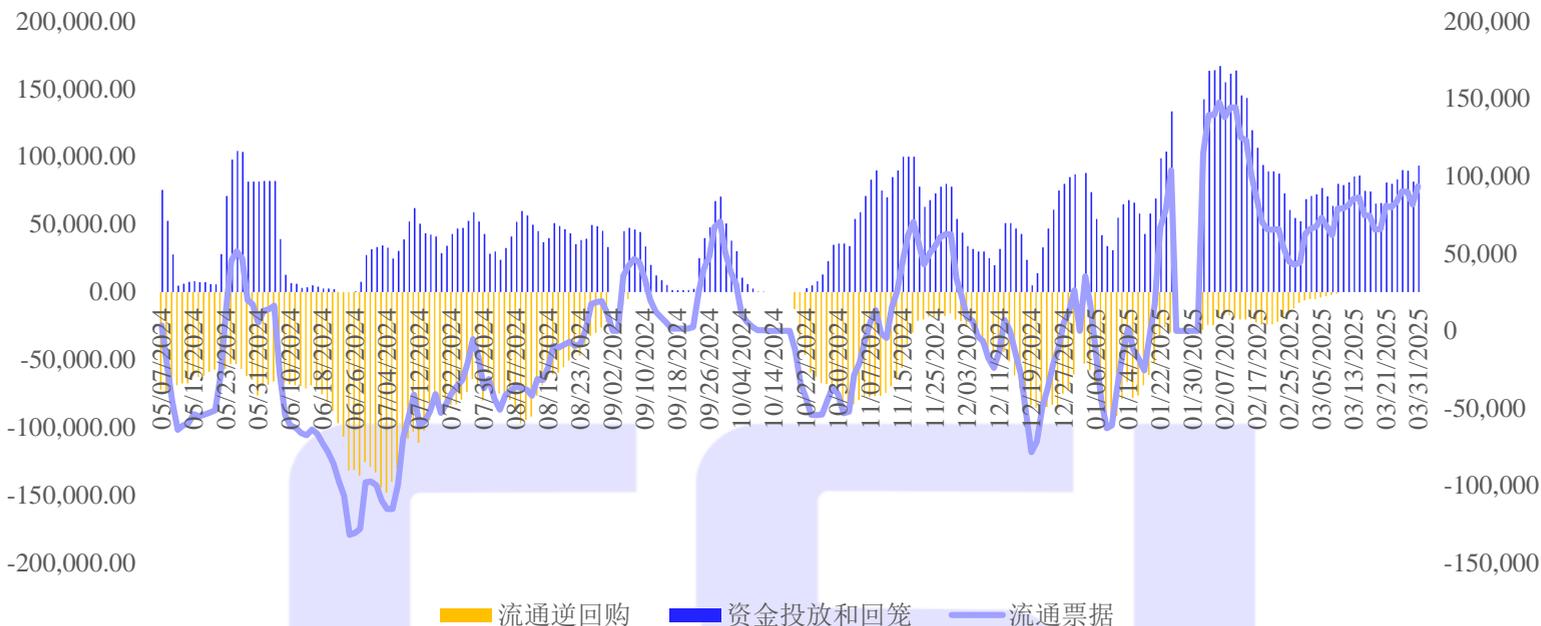


数据来源: SBV, CSI 整理

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年第一季度货币政策

公开市场上的资金投放和回笼情况

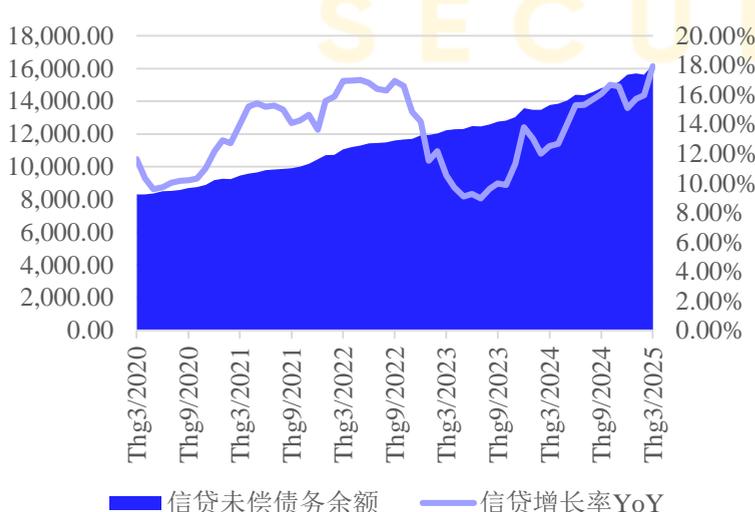


数据来源: SBV, CSI 整理

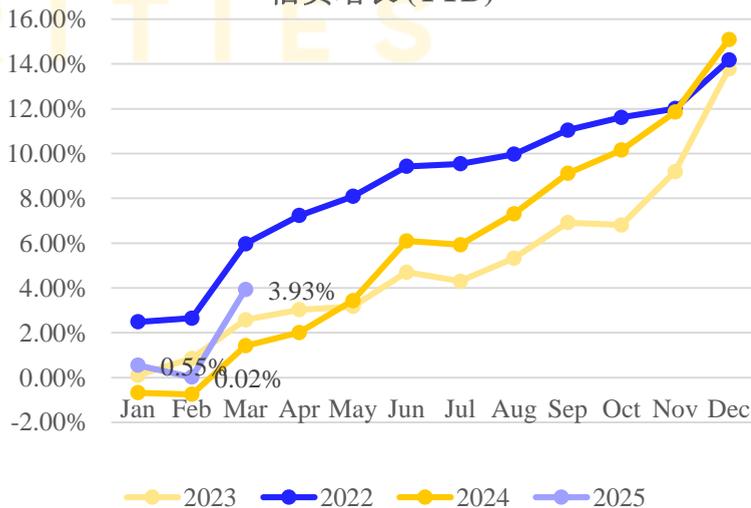
截至2025年第一季度末，国家银行在公开市场仅通过逆回购工具进行流动性调节，净投放规模达93.549万亿越盾。

#### d. 2025年第一季度信贷积极增长

信贷增长(YoY)



信贷增长 (YTD)



数据来源: SBV, CSI 整理

截至2024年12月31日，经济信贷较2023年底增长约15.08%，相当于向经济注入2.1千万亿越盾，超过了越南国家银行所设定的15%目标。2025年，SBV计划推动全系统信贷增长16%，并继续按照2022年6月16日颁布的第62/2022/QH15号国会决议，实施限制并逐步取消对各信贷机构信贷增长指标的分配管理。

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年第一季度货币政策

截至2025年3月31日，信贷同比实现较高增长。信贷余额达16.23千万亿越盾，同比增长17.94%，较2024年底增长3.93%。按季度计算，2025年第一季度信贷增长率为3.93%，为去年同期（1.42%）的2.5倍。

#### e. 广义货币供应趋于增长



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至7月底，货币供应量增速得以改善且趋于上升。根据统计局最新数据，截至2024年12月，M2货币供应量达17.915千万亿越盾，同比增长11.97%。与此同时，存款的增速小于M2货币供应。截至2024年12月底，存款总额达14.732千万亿越盾，同比增长10.15%。值得注意的是，存款总额结构中则出现经济机构和居民存款存在差异的现象，与2023年完全相反。具体来说，经济机构在银行的存款额回归增长轨道，超过了居民存款的增速，达到居民存款增速的1.5倍（12.07%对比 8.15%）。当前存款利率仍处于较低水平，是导致大多数居民短期存款下降的主要原因。

#### 经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度



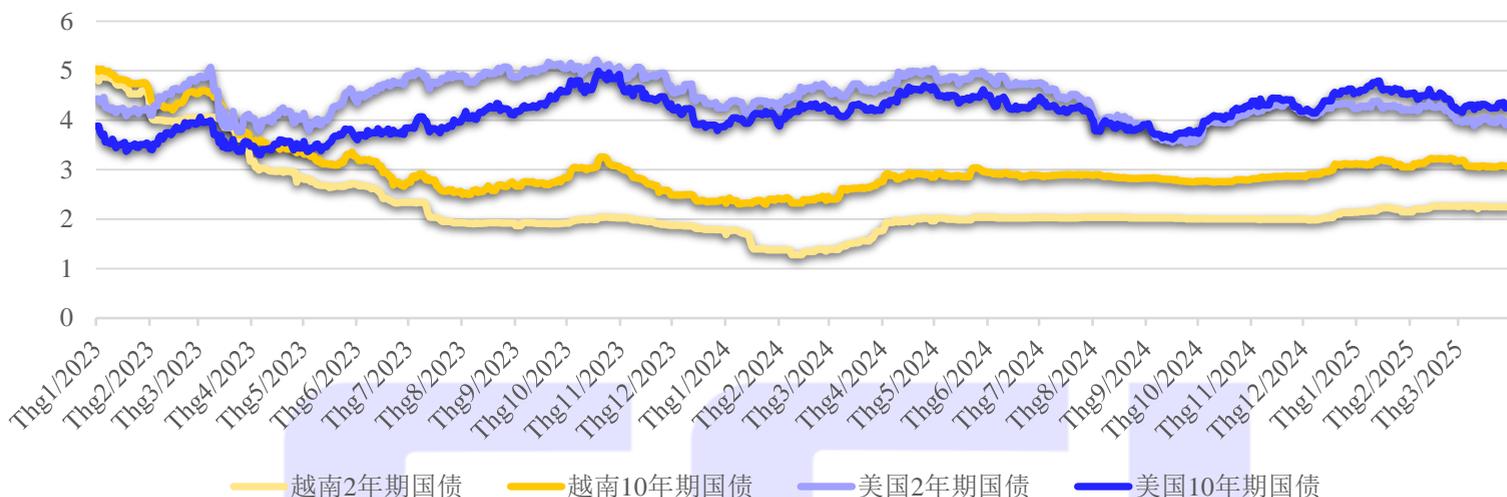
数据来源: SBV, CSI 整理

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年第一季度货币政策

#### f. 2025年第一季度国债收益率上升

国债收益率 (%)

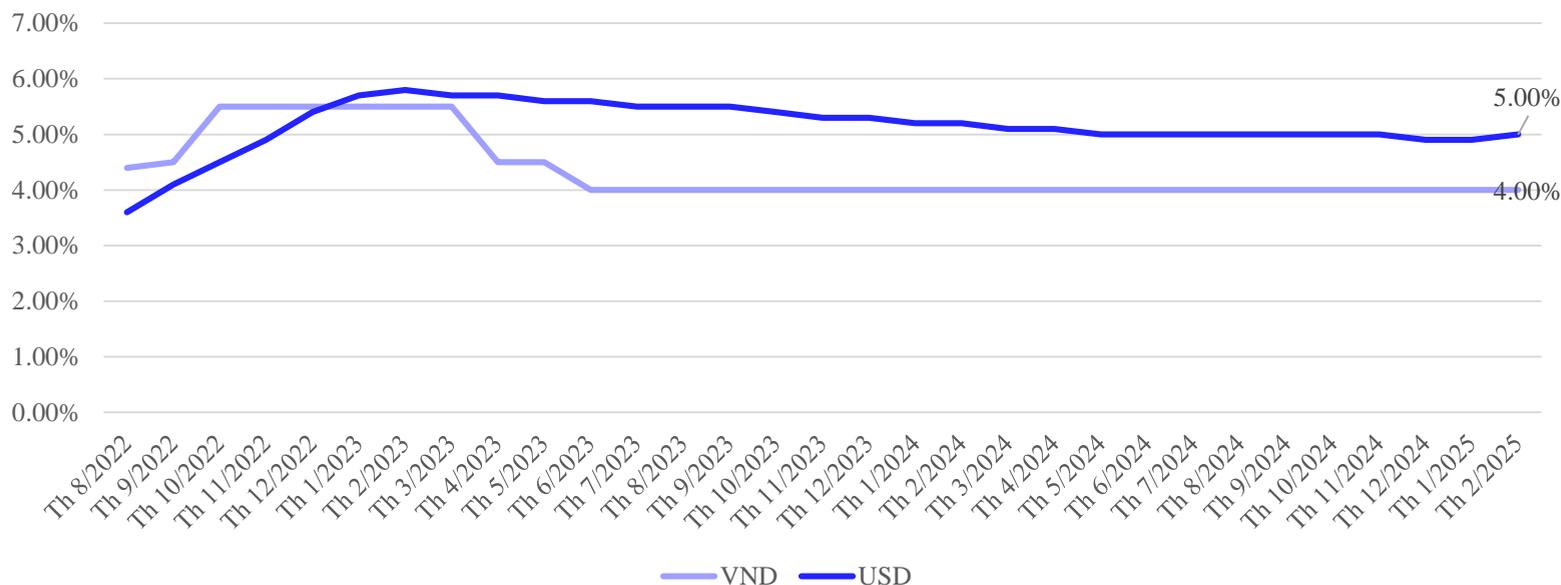


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2025年第一季度，越盾和美元的国债收益率表现出明显的涨跌差异。越盾方面，2年期国债收益率较2025年初大幅上涨5.27%，而10年期国债收益率则轻微上升0.07%。与此相比，美国债券收益率在2025年初有所下降，2年期债券收益率下降7.59%，10年期债券收益率下降7.31%。即使在2025年第一季度出现相反的涨跌，越盾与美元之间的国债收益率差距依然较大，2年期债券差距为1.64%，10年期债券差距为1.15%。

至于短期贷款利率，越南国家银行的美元与越盾之间的利差已从2024年4月的0.1%下降至2025年第一季度的1.0%。

### SECURITIES 国家商业银行的美元和越盾短期贷款利率



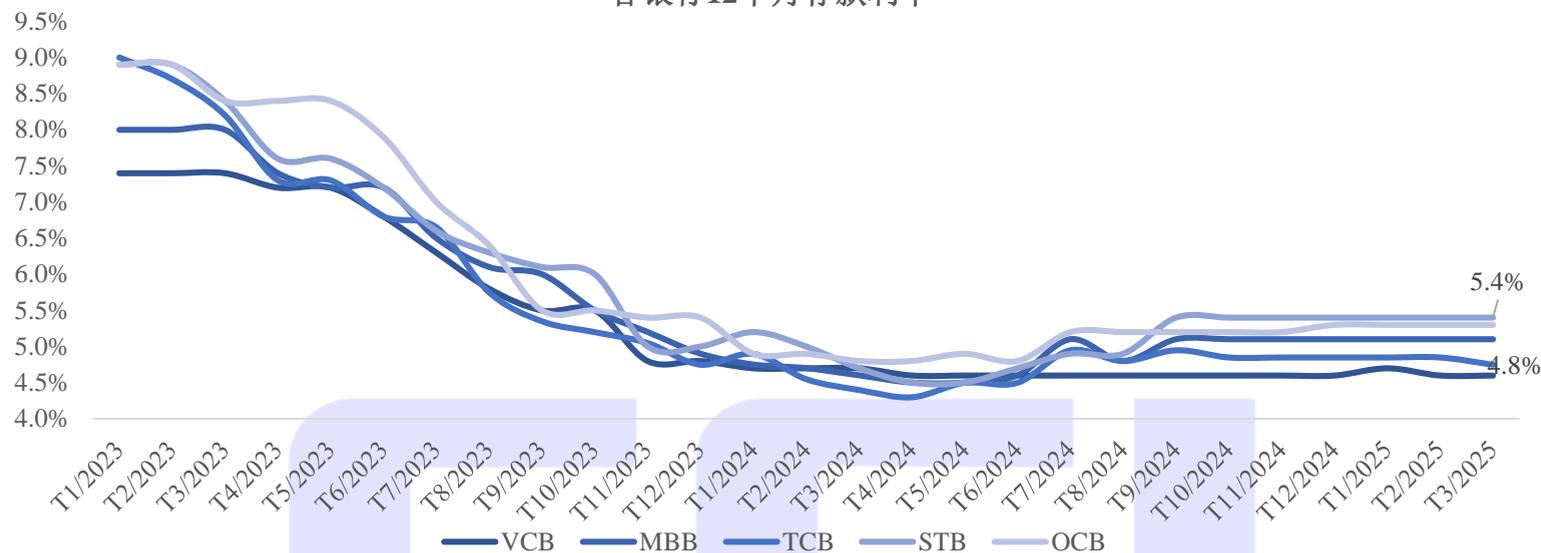
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

## 越南宏观经济更新及预测

### 2. 2025年第一季度货币政策

#### g. 2025年第一季度存款利率趋于平稳

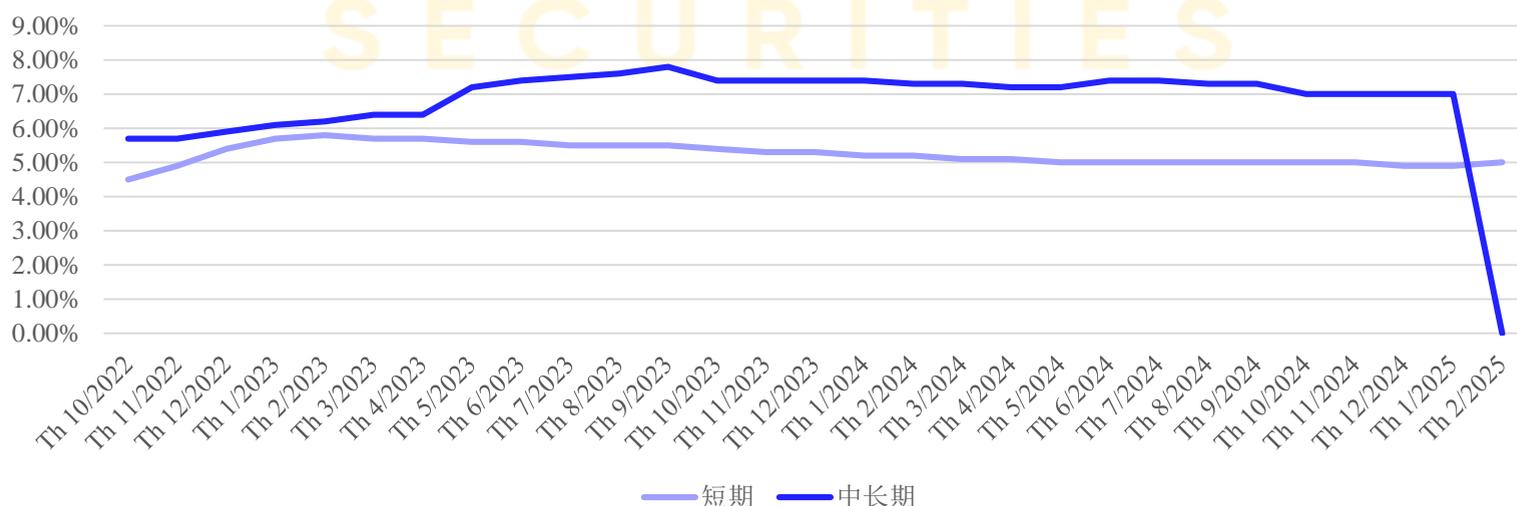
各银行12个月存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年存款利率大幅下降。2023年末，各银行12个月存款利率在4.8%-5.4%之间波动。自2023年1月起，利率已大幅下降，跌幅从2.6%至4.1%。进入2024年，存款利率趋于下降，并于2024年4月见底。近期，存款利率趋于上升，目标达2024年以来最高水平。截至2024年12月末，大型银行存款利率每年在4.6%至5.4%之间波动。该利率处于20年来的历史低位。

国家商业银行的美元和越盾贷款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

中长期贷款利率在5月份下滑并见底（7.9%/年）之后，到2024年4月已逆转回升至9.5%/年，11月底小幅下降至9.2%。进入2025年后，该利率保持稳定，截至2025年2月底仍维持在年利率9.00%的水平，尚未出现明显波动。

## 越南宏观经济更新及预测

## 3. 2025年越南宏观经济预测

## 3.1 2025年宏观经济指标

## a. 2025年GDP增速继续超额完成6.5%-7.0%的目标

根据统计数据，越南2024年GDP增速已超额完成国会既定的目标，达到7.09%，同时超过全球多家大型金融组织6.3%的平均预测，也超过越南建设证券6.8%的预测。随着当前的增长驱动力，进入2025年，越南国会继续制定如下的目标：国内生产总值（GDP）增长率约为6.5-7.0%，力争达到7.0-7.5%左右；人均GDP约4900美元等。

2025越南GDP增长率%						
IMF	WB	UOB	HSBC	ADB	Standard Chartered	平均
6.5%	6.1%	7.0%	6.50%	6.60%	6.70%	6.56%

然而，在当前新形势下，在越南党和国家的领导以及在政府和总理的有力指导下，从2024年12月末起，总理已发布第140/CD-TTg号电报，要求各部委、行业和地方落实和制定增长方案，以确保2025年最低可达8%的增长率，并在有利条件下努力实现两位数的增长目标。2025年实现增长率至少为8%并力争达到两位数增长（最低10%）是一个不小的挑战，难以达成。

参考全球大型金融机构的预测，大多数对越南2025年GDP增长前景保持积极态度。然而，最乐观的预测仅止于大华银行（UOB）的7.0%。各组织对越南经济增长的平均预测为6.56%。然而，受近期关税政策相关因素的影响，国际金融机构普遍下调对越南2025年GDP增长的预期。尽管面临诸多挑战与不确定性，越南政府依然坚持2025年8%的增长目标不变。

由于遭受美国对等关税的影响，预计至少10%的概率越南GDP增速将在2025年第二季度起受到一定冲击。在此背景下，我们对越南2025年GDP增长绿的预期为7.3%。



数据来源: CSI 整理及预测

## 越南宏观经济更新及预测

## 3. 2025年越南宏观经济预测

## 3.1 2025宏观经济指标

## b. CPI 2025年完成国会既定目标

2025年平均居民消费价格指数（CPI）目标是在越南继续努力促进经济复苏的背景下提出的，同时维持2021-2025年五年发展计划中所制定的GDP增长率高达6.5%至7%目标，并力争2025年实现GDP增长率达7.0%至7.5%。根据国会关于2025年经济社会发展计划的第158/2024/QH15号决议，通胀控制目标为平均消费价格指数（CPI）增长约4.5%。

2025年的目标是将通胀控制在约4.5%。根据国内专家的预测，今年的通胀存在许多未知因素。近期在关于2025年价格市场预测的研讨会上提出了多种预测，认为2025年通胀将被控制在合理范围内，围绕3.3%至4.5%之间。在更低的水平上，一些专家预测通胀将在2.7%-3.0%之间。

IMF	OECD	HSBC	ADB	平均
3.50%	4.20%	3.00%	4.00%	3.68%

根据部分大型金融机构的预测，2025年越南平均CPI为3.68%，低于国会所通过的目标。我们认为，2025年越南平均CPI将是连续第11年低于国会设定的目标，预计达约4.2%。



数据来源: CSI 整理及预测

## 越南宏观经济更新及预测

## 3. 2025年越南宏观经济预测

## 3.1 2025宏观经济指标

## c. 2025年进出口总额保持增长势头，但低于2024年水平

2024年，越南工贸部设定出口额增长约为6%的目标，相当于3770亿美元，贸易顺差保持在约150亿美元的水平。截至2024年底，各项目标均已实现，甚至远超预期。其中，货物出口总额达4055.3亿美元，同比增长14.3%，货物贸易顺差为247.7亿美元。继2024年增长势头，工贸部还为2025年设定出口增长目标，相比2024年增长约12%。贸易顺差将继续保持在200亿美元以上的水平。

进入2025年，可能影响进出口额的担忧之一是在唐纳德·特朗普总统于2025年1月20日就职后，越南是否成为被征收一般进口税甚至更高税收影响的经济体。这一担忧已经成为现实，目前美国对越南商品征收的最低对等税率为10%，并可能在2025年第二季度升至46%，若后续谈判未能取得积极进展。

尽管如此，2025年第一季度越南出口同比增长10.6%，继续紧跟政府设定的增长目标。整体来看，2025年第一季度越南进出口总额达2025.2亿美元，同比增长13.7%，其中出口增长10.6%，进口增长17.0%。

考虑到美国政府关税对越的影响，2025年实现12%进出口增长的目标将面临较大挑战。我们谨慎预测，若最终谈判税率维持在20%-25%区间，全年进出口额仍有望实现9%左右的增长。

净出口总额 -2025F  
(单位：百万美元)



数据来源: CSI 整理

## 越南宏观经济更新及预测

## 3. 2025年越南宏观经济预测

## 3.2 货币政策 – 维持宽松至2025年，执行利率维持不变

全球各大央行的货币紧缩趋势在2023年最后一个季度出现停止迹象，并且在2024年开始实施宽松政策。越南2024年全年均维持宽松货币政策以支持经济发展，这成为推动2024年GDP增长率高达7.09%的前提之一。

为了实现国会所既定的2025年GDP增长目标（6.5%-7.5%，力争达到7.0%-7.5%），保持宽松政策是必要的。我们预计越南国家银行（SBV）将在2025年全年继续维持宽松政策。

## a. 执行利率预计在 2025 年保持不变

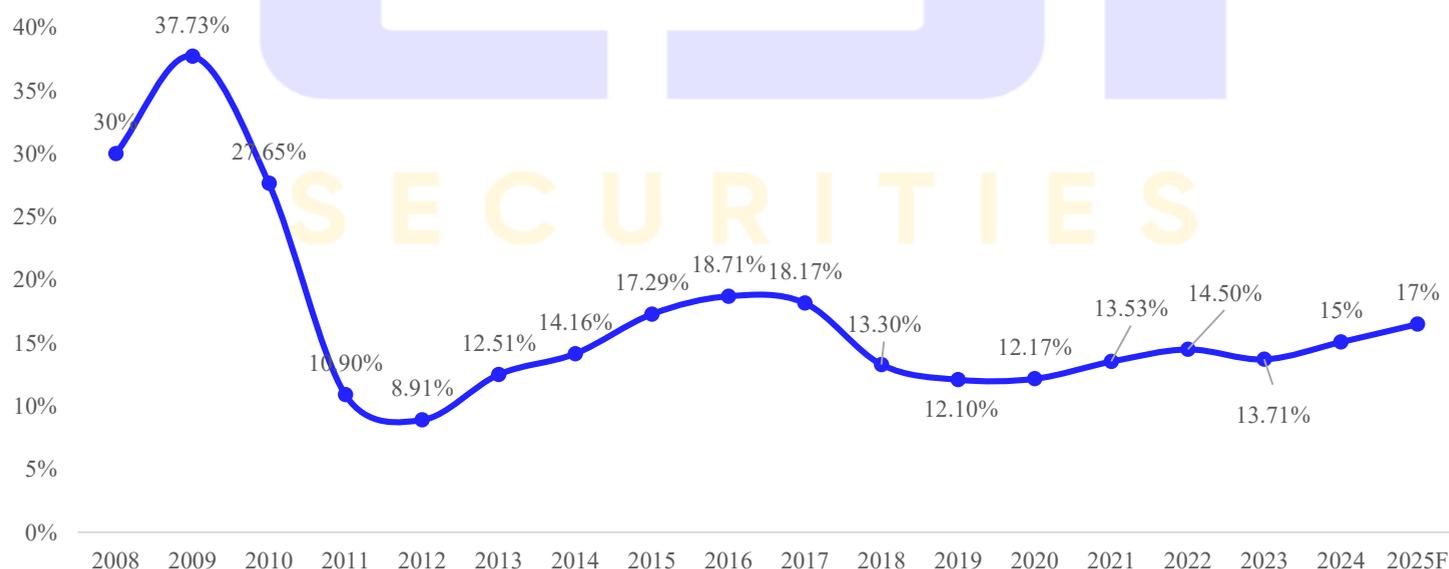
## b. 2025年汇率波动较大 – 越盾贬值约3.0% - 4.0%

## c. 2025年信贷增长达16%的目标

截至2024年12月31日，经济信贷较2023年底增长约15.08%，相当于2.1千万亿越盾流入经济体，超过了越南国家银行15%的目标。2025年，国家银行预计全系统信贷增长将达16%，并继续按照国会2022年6月16日第62/2022/QH15号决议，实施限制并逐步取消对各金融机构信贷增长目标分配管理的路线图。

2025年是实施2021-2025年五年经济社会发展计划的最后一年，全国以及银行全行将高度集中力量，设定比往年更高的目标。政府设定更强劲的GDP增长目标，超过8%，这意味着需要更大的信贷资金支持，因此信贷增长率也将更高。我们预计2025年信贷增长率将达16.5%，高于2024年水平。

信贷增长 (%)



数据来源: CSI 整理及预测

## CSI研究所

邮箱: [csi.research@vncsi.com](mailto:csi.research@vncsi.com)  
电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

刘志康  
研究所所长  
邮箱: [khanglc@vncsi.com.vn](mailto:khanglc@vncsi.com.vn)

## 宏观经济与证券市场分析组

梁文山  
研究员  
邮箱: [sonlv@vncsi.com.vn](mailto:sonlv@vncsi.com.vn)

## 行业和商业分析组

黎英松  
研究员  
邮箱: [tungla@vncsi.com.vn](mailto:tungla@vncsi.com.vn)

## 翻译部

范秋芳  
翻译部负责人  
邮箱: [phuongpt@vncsi.com.vn](mailto:phuongpt@vncsi.com.vn)

裴氏红玉  
翻译专员  
邮箱: [ngocbth@vncsi.com.vn](mailto:ngocbth@vncsi.com.vn)

**系统建议:** 越南建设证券股份公司 (CSI) 系统建议: 建立基于估值12个月目标价格和市场价格差异。

**次序** (目标价格 - 当前价格) / 当前价格

买入	$\geq 20\%$
乐观	从 10% 至 20%
观望	从 -10% 至 +10%
不乐观	从 -10% 至 -20%
卖出	$\leq -20\%$

## 越南建设证券股份公司

总部: 河内市栋多郡浪上坊阮志清路54A号TNR大楼11层  
分公司: 胡志明市第一郡阮太平坊阮公著街180-192号TNR大楼20层  
电话: +84 24 3926 0099 | 官网: [www.vncsi.com.vn](http://www.vncsi.com.vn)