



## 2022年06月越南宏觀經濟報告

CSI 研究所 宏觀經濟和證券市場分析部 編撰

恒利證券與房地產有限公司 發行

## 目 錄

一、宏觀——國內生產總值（GDP）增長令人印象深刻.....	3
1. 農林漁業積極恢復.....	4
2. 工業生產較為活躍.....	4
3. 商品零售和消費服務蓬勃發展.....	5
4. 外國直接投資（FDI）到位資金達5年來最高的個月水平.....	6
5. 6月份公共投資加速，但增速仍低于同期.....	7
6. CPI 增速全球最低.....	8
7. 企業經營形勢向好.....	9
8. 貿易差額由逆轉順.....	10
二、利率和貨幣.....	10
1. 匯率.....	10
2. 利率：SBV 將基準利率保持不變——開啟國庫券渠道.....	11
3. 儘管銀行收緊對證券、房地產信貸，但信貸活動依然強勁增長.....	12
4. 存款利率趨于上升，但存款規模增速放緩.....	13

## 2022年前6個月的亮點

世界銀行（WB）、國際貨幣基金組織（IMF）、經濟合作與發展組織（OECD）、聯合國（UN）等國際組織都下調2022年全球經濟增長的預測。

歐元區，骨干成員國家嚴重依靠於從俄羅斯的能源進口，其中從俄羅斯進口的天然氣佔該地區天然氣進口總量的35%。2022年5月份，該地區的採購經理指數（PMI）下降到54.8點，是4個月以來的最低點，環比下降1點。因此，各國際組織都預測歐元區的增長僅達2.5-2.7%。

東南亞地區，在新冠肺炎 Covid-19 的防疫措施放鬆後，預計印度尼西亞、馬來西亞和泰國2022年的增長率將高於2021年（2021年的增長率分別僅達3.7%、3.1%和3.1%和1.6%）。另一方面，由於去年已經呈現強勁復甦態勢，因此預計新加坡2022年的增長將低於2021年的7.6%。隨著疫苗接種取得進展，預計菲律賓將比2021年（5.6%）有所增長。

對於越南，儘管2021年的增長僅達到2.6%但世界上的各國際組織都高度評價越南2022年的經濟前景，增長率有望達5.8%到6.5%。這也是東南亞地區中的最高水平，原因是新冠肺炎 Covid-19 疫苗接種率高、貿易活動得以擴展以及政府的經濟復甦和發展計劃，有望為經濟提供流動性。

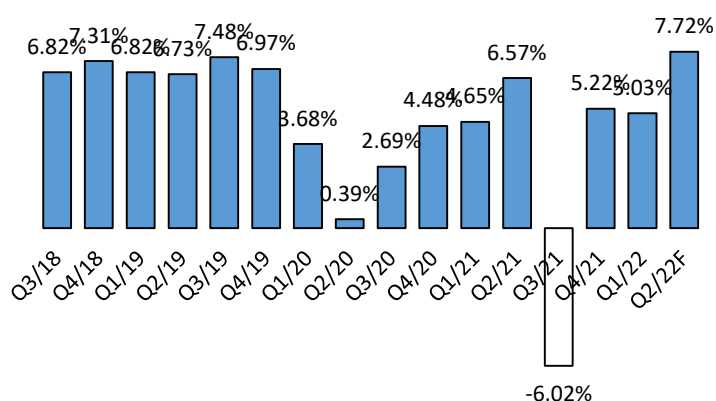
### 2022年6月份和前6個月宏觀經濟的亮點：

- **國內生產總值（GDP）大幅增長：**預計2022年第二季度國內生產總值（GDP）同比增長7.72%，高於2011-2021年階段的第二季度增長率。2022年末，國內生產總值（GDP）的增長有望超過6.5%的目標，甚至超過7%。
- **商品零售和消費服務突破增長：**商品零售和消費服務總額估計為2.717萬億越盾，同比增長11.7%。
- **工業生產指數恢復良好：**預計2022年前6個月全行增長同比增長8.48%（第一季度增長6.97%；第二季度增長9.87%）
- **外商直接投資的實際到位資金創6年來最高：**2022年前6個月流入越南的外商直接投資到位資金估計為100.6億美元，同比增長8.9%，這是5年以來最高的前6個月增速。
- **貿易從逆差轉為順差：**2022年前6個月貨物貿易順差估計為7.1億美元（去年同期貿易逆差為18.6億美元）。
- **信貸增速處於高位：**截至6月20日，整體經濟的信貸增速達8.51%，遠高於去年同期的5.47%。這意味著，今年前6個月超過880萬億越盾的資金已經投入市場。
- **國家銀行將基準利率保持不變 - 啟動國庫券渠道：**越南國家銀行繼續將基準利率維持在4%，在2年後開啟新投資渠道以吸引越南盾。

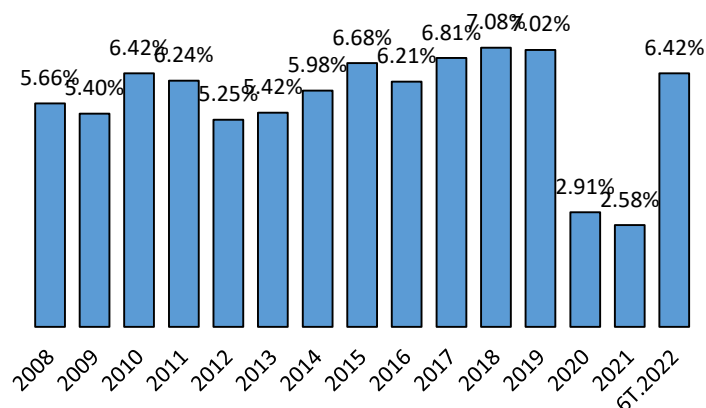
## 一、宏觀——國內生產總值（GDP）增長令人印象深刻

預計 2022 年第二季度 GDP 同比增長 7.72%，高於 2011-2021 年階段的第二季度增速。總體來看，在全球增長有所放緩的背景下，這也算是一個令人印象深刻的增速。累計 2022 年前 6 個月國內生產總值增長 6.42%，高於 2020 年前 6 個月的 2.4% 和 2021 年前 6 個月的 5.74%。到 2022 年第三季度，國內生產總值增速有望高於 2022 年第二季度，因為 2021 年第三季度 GDP 負增長 6.02%。因此，我們預計，到 2022 年末 國內生產總值 GDP 的增長將超過目標（為 6.5%），甚至超過 7%。

图片. 季度GDP增长（与同期相比）



图片. 年度GDP增长（与同期相比）

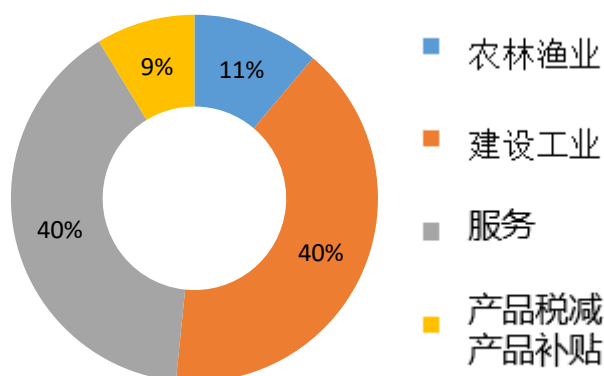


数据来源: 统计局, CSI 统计

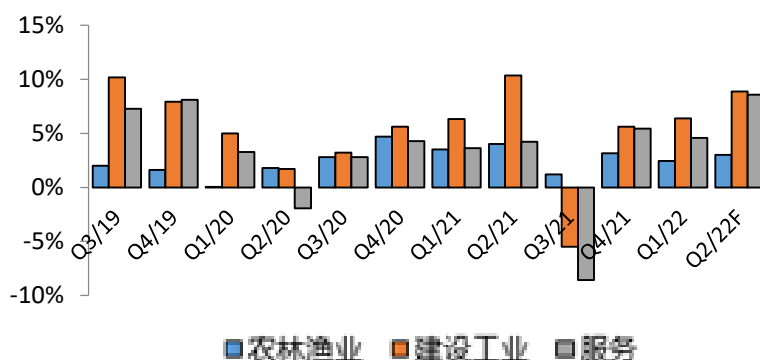
在 7.72% 的增長中，農業、水產品、林業增長 3.02%，貢獻 4.56%；工業和建設行業增長 8.87%，貢獻 46.85%；服務業增長 8.56%，貢獻 48.59%。

在整體經濟上半年的增長中，農業、林業、水產品增長 2.78%，貢獻 5.07%；工業和建設行業增長 7.70%，貢獻 48.33%；服務業增長 6.60%，貢獻 46.60%。

图片: 2022年第二季度国内生产总值GDP比重



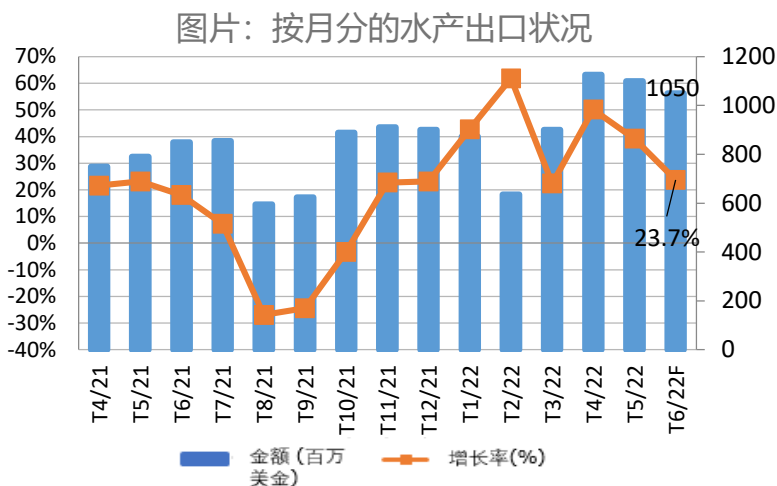
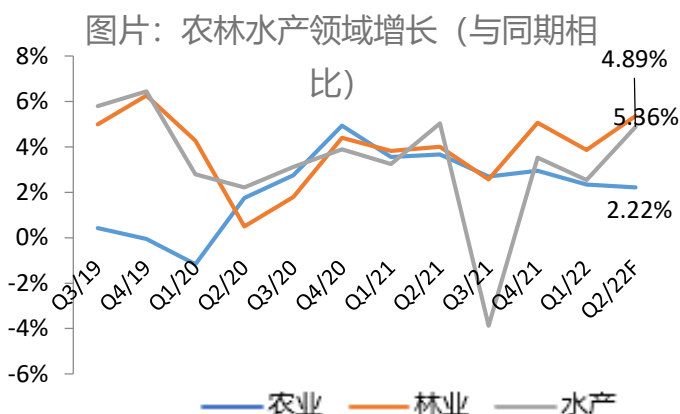
图片. 按行业划分GDP增长（与同期相比）



数据来源: 统计局, CSI 统计

2022年前6個月的經濟結構，農、林、水產業佔 11.05%；工業和建設佔 39.30%；服務佔 40.63%；產品稅減產品補貼佔 9.02%。

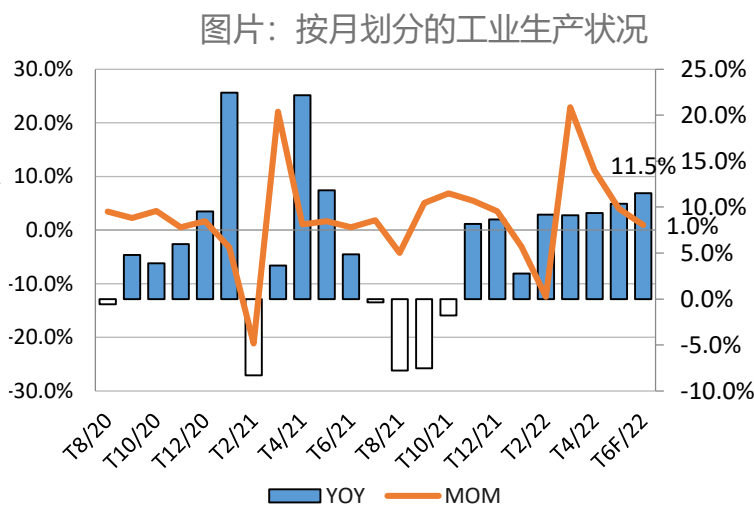
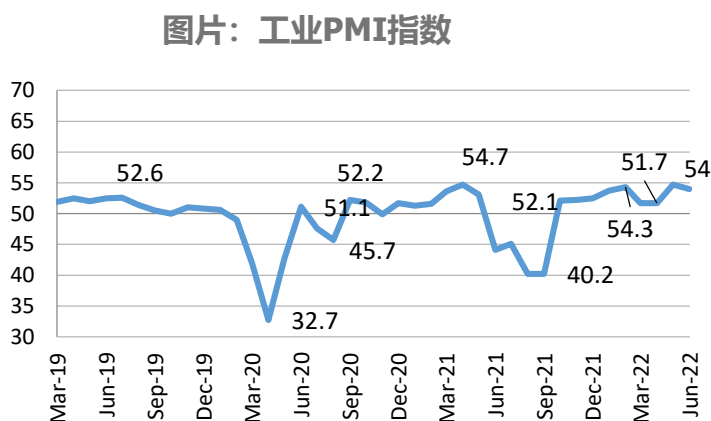
### 1. 農林漁業積極恢復



2022年第二季度農林漁業繼續保持復甦勢頭：農業（+2.22%），林業（+5.36%），水產品（+4.89%）。由於消費需求和出口價格增加，水產養殖增長良好；然而，由於汽油價格上調，許多漁船擱淺，海洋捕撈產量下降。預計2022年第二季度漁業產量估計達233.33萬噸，同比增長2.9%，其中：魚類達165.93萬噸，增長1.7%；蝦類33.95萬噸，增長11.5%；其他水產品33.45萬噸，增長1.3%。總體來看，累計2022年前6個月，水產品量估計達419.68萬噸，同比增長2.5%，其中：魚類304.44萬噸，增長1.7%；蝦類52萬噸，增長9.4%；其他水產品63.24萬噸，增長1.2%。

水產品產量和出口均保持增長勢頭，但增速逐年放緩，預計未來幾個月將難以保持高增長態勢。

### 2. 工業生產較為活躍



数据来源：统计局, CSI 统计

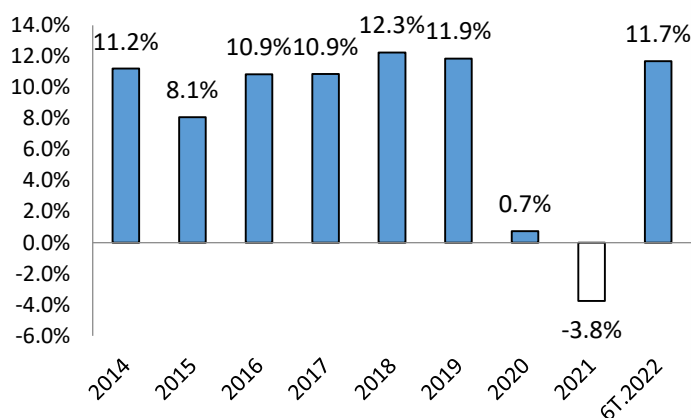
2022年前6個月工業生產指數同比增長8.7%（第一季度增長6.8%；第二季度增長10.8%）。許多重點工業的增速高於去年同期，如：服裝產業增長23.3%；電氣設備產量增長22.2%；藥品、製藥和藥材的產量增長了17.5%；皮革及相關製品產量增長13.1%；金屬製品生產（機械設備除外）增長11.4%；金屬礦開採、電子產品製造、計算機和光學產品均增長11.2%。

在新冠肺炎 COVID-19 大流行沒有造成太大影響的情況下，需求和產量得到支持，2022年上半年越南製造業呈穩健上升趨勢，。越南6月份製造業採購經理人指數達54點。

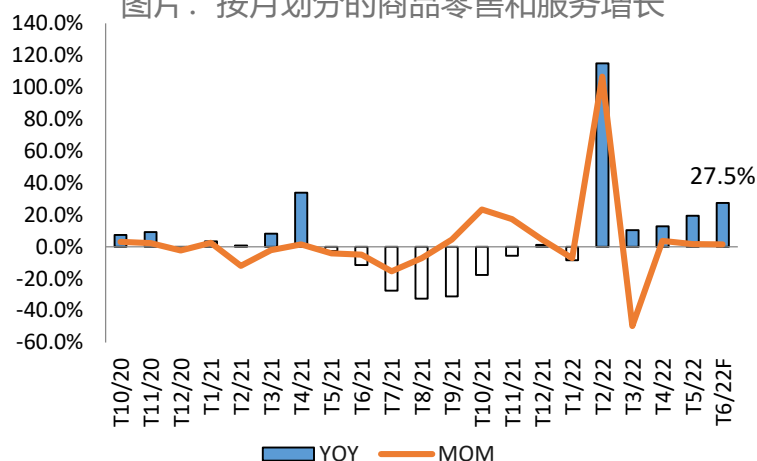
### 3. 商品零售和消費服務蓬勃發展

2022年6月商品零售和消費服務總額預計為471.8萬億越南盾，環比增長1.4%，同比增長27.3%；2022年第二季度預計為1.3951萬億越南盾，比上一季度增長5.5%，同比增長19.5%；6個月預計為2.717萬億越南盾，同比增長11.7%。

图片：按年划分的商品零售和服务增长

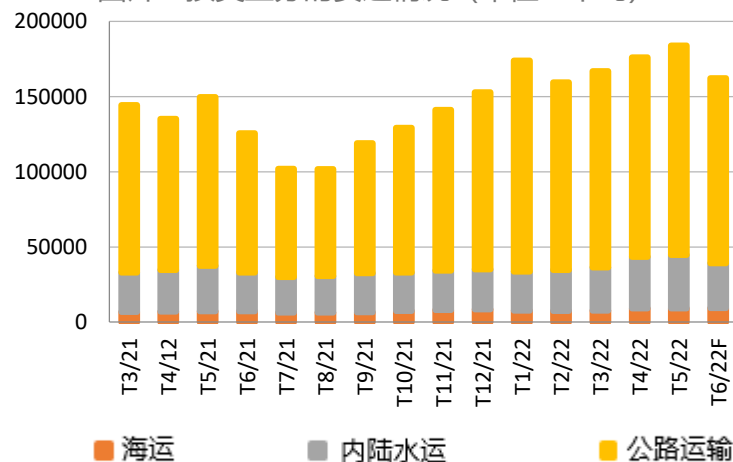


图片：按月划分的商品零售和服务增长

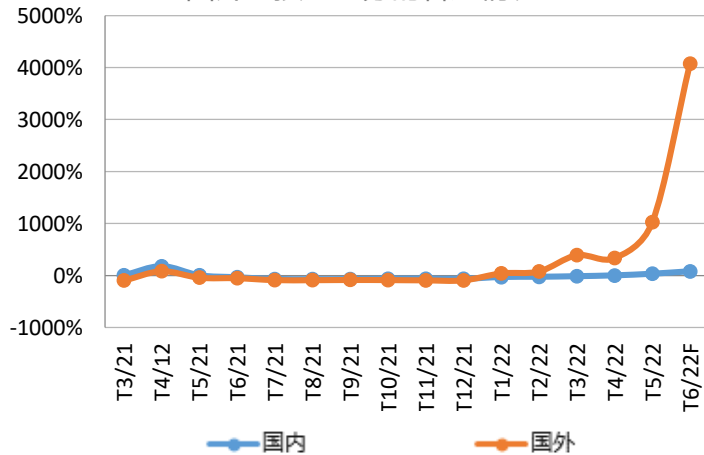


上週，抄底力量仍不斷流入市場，表明短期內投資者情緒相當樂觀，加上今早外圍市場的積極走勢，CSI 預計今早越南指數有望高開高走或圍繞昨收價橫盤震盪。

图片：按类型分的货运情况 (单位：千吨)



图片：按地区分的客运情况



**6月份客運強勁復甦，客運量同比增長80.1%，周轉量同比增長125.8%。**貨物運輸繼續保持積極發展態勢，貨運量和周轉量同比分別增長29%和36.3%。2022年上半年，客運量增長6.2%，客運周轉量同比增長15.2%，貨運量和周轉量同比分別增長8.6%和16%。

2022年6月份，由於越南重新開放旅遊業以及許多國際航班已恢復，因此赴越南的國際遊客量達23.67萬人次，環比增長36.8%，同比增長32.9%。

**2022下半年，由於疫情已得到控制，經濟已經回暖，居民出行需求將增加，客運和貨運將呈上升趨勢。**

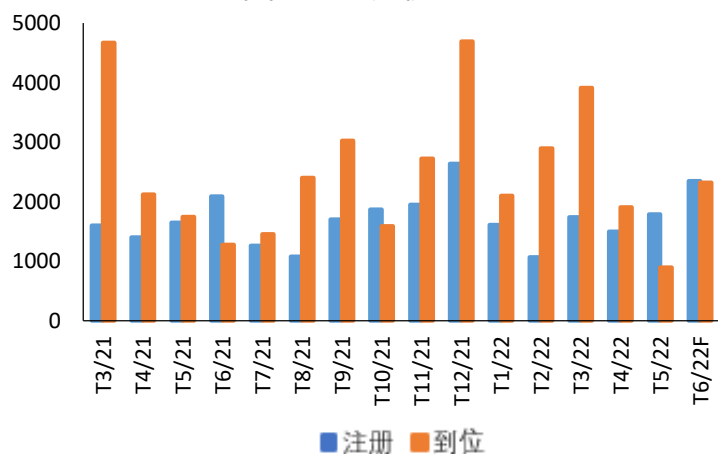
#### 4. 外國直接投資（FDI）到位資金達5年來最高的個月水平

截至2022年6月20日，流入越南的外國投資資金近140.3億美元，同比下降8.1%。其中，加工製造業增長最高（58%），其次是房地產（21%）。

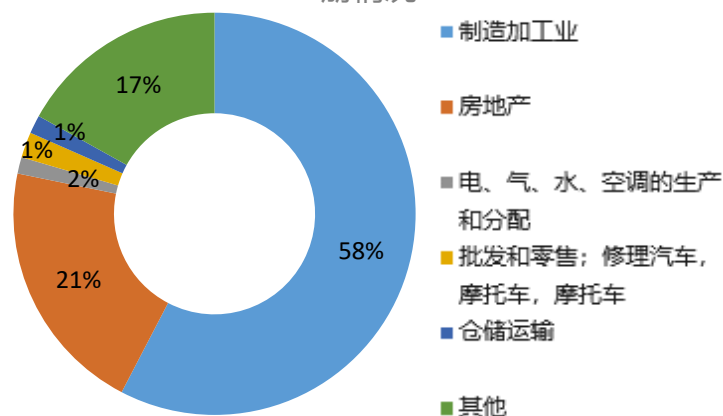
2022年前6個月，越南FDI到位資金預計為100.6億美元，同比增長8.9%，這是過去5年來最高的6個月增長水平。

**2023年實施的15%全球最低企業稅率，將使越南失去了利用稅收優惠吸引FDI的優勢。**如果沒有採取更改政策，以吸引FDI資金，那麼2022年下半年和2023年，對越南的外國直接投資可能呈下降趨勢。

图片：按月份FDI



图片：从年初以来，按领域分的FDI注册情况



2022年前6個月，在對越南進行投資並獲得許可的52個國家和地區中，丹麥以13.2億美元的投資資金位居第一，佔新註冊資金總額的26.7%；其次是新加坡，投資資金為11.6億美元，佔24%。

關於對外投資方面，2022年前6個月越南共有57個項目獲得投資許可證，投資資金為3.009億美元，是去年同期的2.1倍；其中14個項目調整註冊資金，增資資金4490萬美元，下降88.9%。

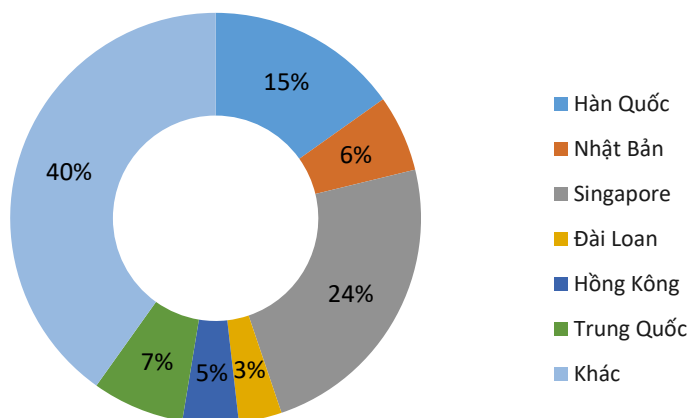
2022年前6個月，對外投資的新批資金同比強勁增長，因為有5個大型項目獲得投資許可證，是Vines能源解決方案股份公司向美國、加拿大、法國、德國、荷蘭投資的項目，每個項目的總投資資金為3470萬美元以上。

### 5.6 月份公共投資加速，但增速仍低于同期

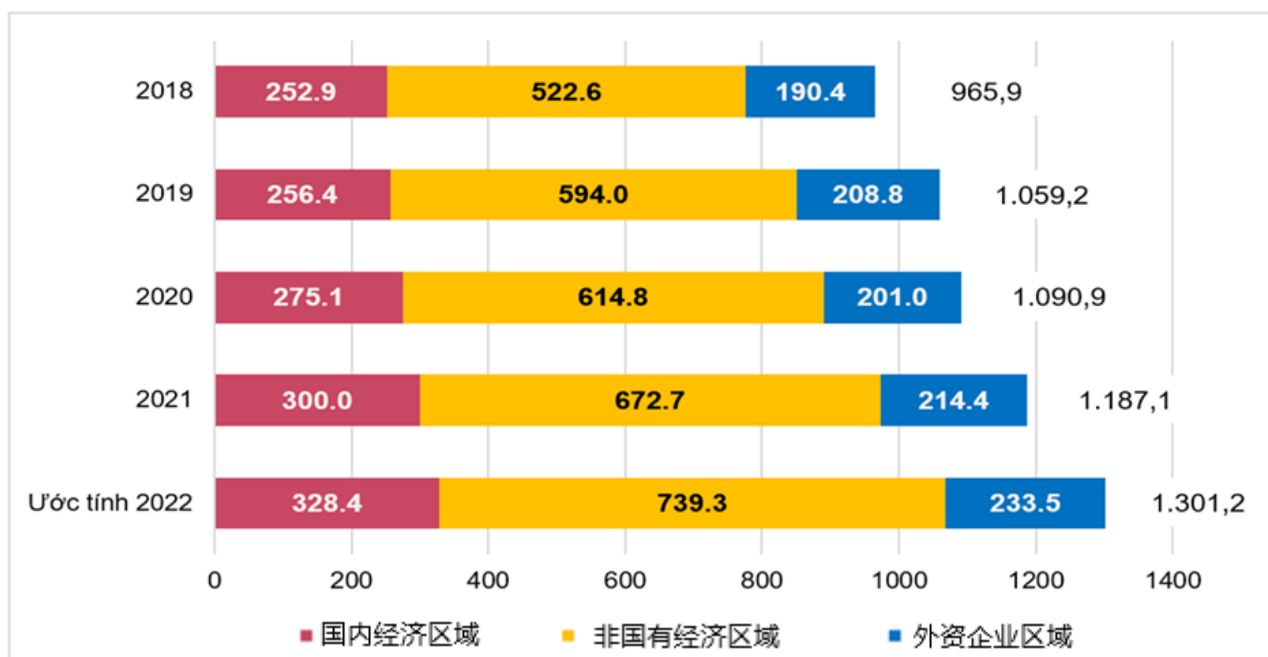
2022年前6個月，越南國家預算的實際投資資金為192.2萬億越南盾，是年度計劃的35.3%，同比增長10.1%（2021年同期為34.8%，增長11.9%）。

2022年前6個月，按現行價格來算，全社會投資資金預計為1.3012萬億越南盾，同比增長9.6%。其中，外國直接投資資金與2018-2022年階段相比達到最高的6個月水平，這是推動2022年前6個月和2022年全年增長的重要動力。

圖片：按國家劃分的FDI註冊



圖片：2018-2022年階段，全社會的前6個月到位投資資金（單位：十億越盾）





## 6. CPI 增速全球最低

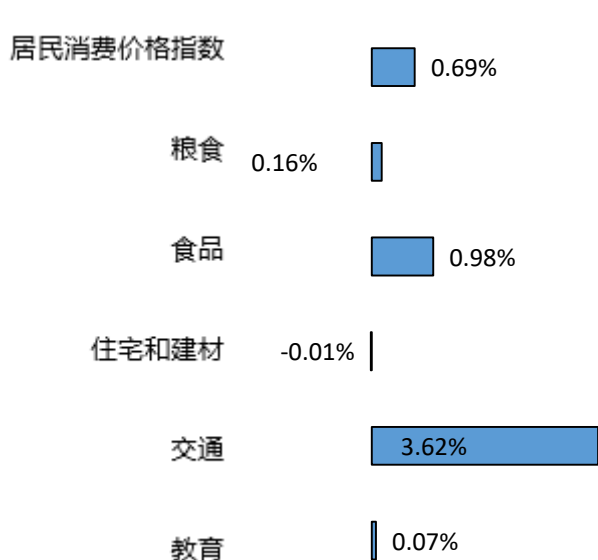
2022年6月居民消費價格指數（CPI）環比上漲0.69%，較2021年12月增長3.18%，同比增長3.37%。隨著世界燃料價格的不斷上漲，國內汽油價格持續上漲；主要消費品和服務價格隨著原材料價格和運輸成本的上漲而上漲，是6月份CPI上漲的主要原因。

與2021年第二季度相比，2022年第二季度的平均CPI增長2.96%。2022上半年，居民消費價格指數同比增長2.44%；基本通脹率增長1.25%。

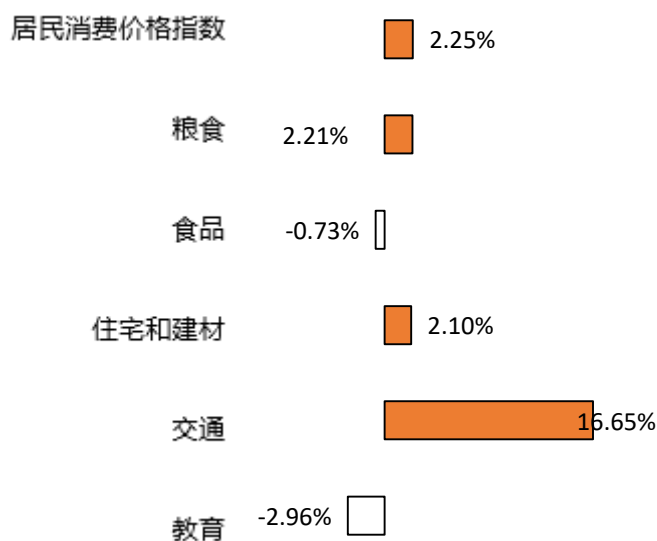
與世界其他國家相比，越南的CPI漲幅相當低，，比如：美國5月份的CPI增長8.6%，是1981年以來的最高水平，歐元區通脹率增長8.1%，是歐洲央行通脹率目標（2%）的4倍。在亞洲，泰國5月份的通脹率增長7.1%，韓國增長5.4%。

雖然越南的CPI漲幅低於世界水平，但2022年下半年難以將增速控制在4%以下。在俄烏衝突尚未結束時，油價仍然趨於上升，此外食品、能源、客運、休閒旅遊價格均呈逐日上升趨勢。據阮碧林博士說，越南經濟開放程度大，而生產嚴重依賴從國外進口的材料，進口材料成本佔37%。當原材料價格上漲1%時，成品價格上漲2.06%。因此，當材料進口價格趨於上升時，通貨膨脹很難達到4%以下的目標。

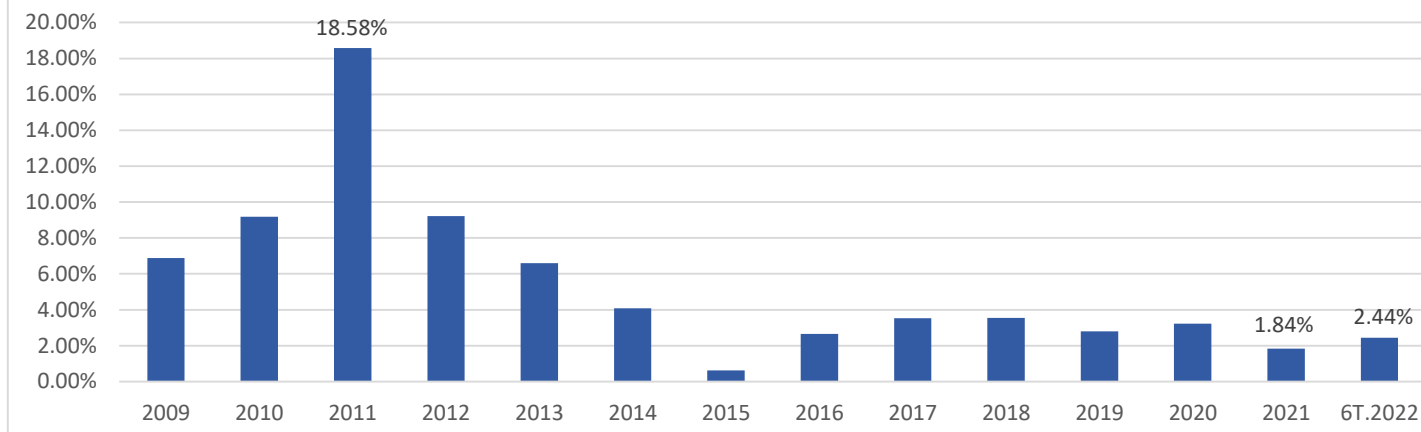
图片：居民消费价格指数（环比）



图片：5月份平均通货膨胀



图片. 通货膨胀增长

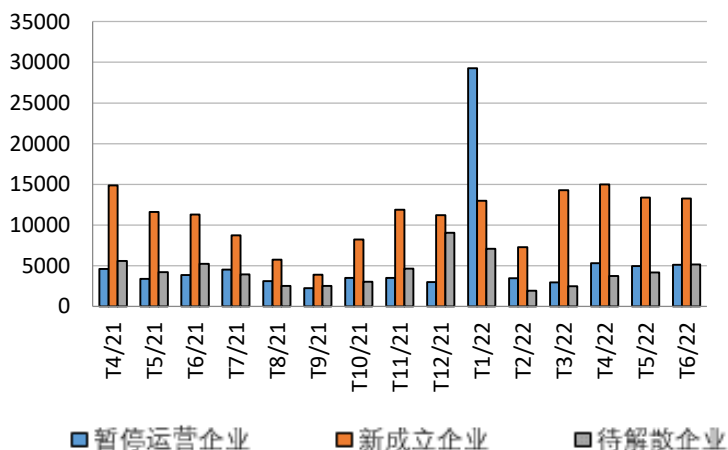


我們預計越南今年的通貨膨脹率將超過 4% 的目標，到 2022 年底達到 4.5% - 5%。

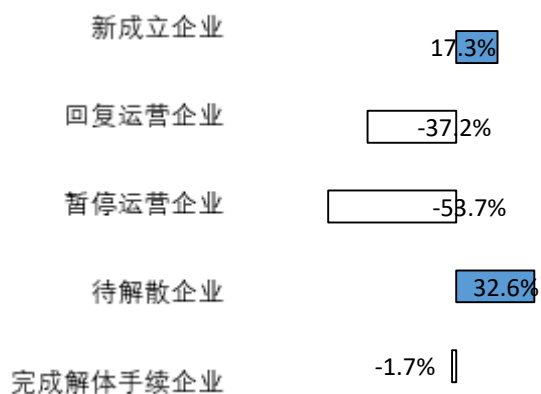
数据来源: 越南统计总局, CSI 凑集

### 7. 企業經營形勢向好

图片: 企业注册情况



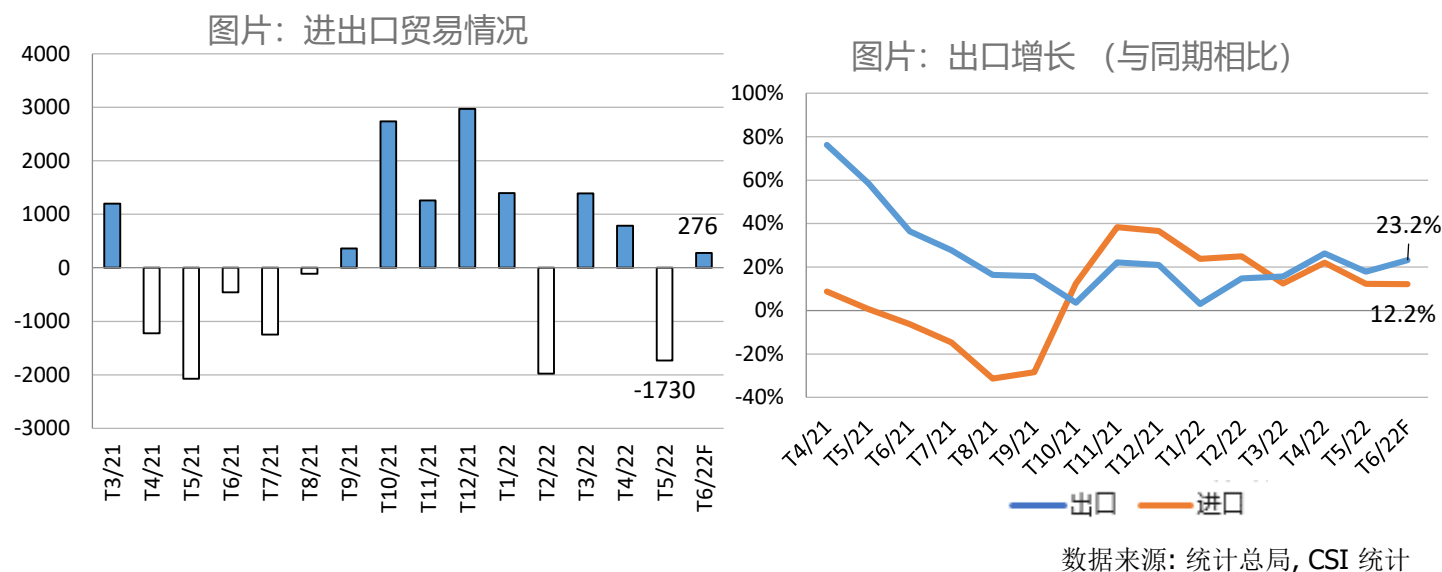
6月份企业注册情况 (同比增长)



6月份，全國新成立企業數量為 1.33 萬家，同比增長 17.3%。2022 年前 6 個月，全國新註冊成立企業 7.62 萬家，同比增長 13.6%。上半年，新成立和復工的企業超 10 萬家（11.69 萬家），同比增長 25.4% YoY，是退出市場企業的 1.4 倍。

上述成果部分錶示在 Covid-19 疫情爆發 2 年後，商界的信心逐漸恢復。

## 8. 貿易差額由逆轉順



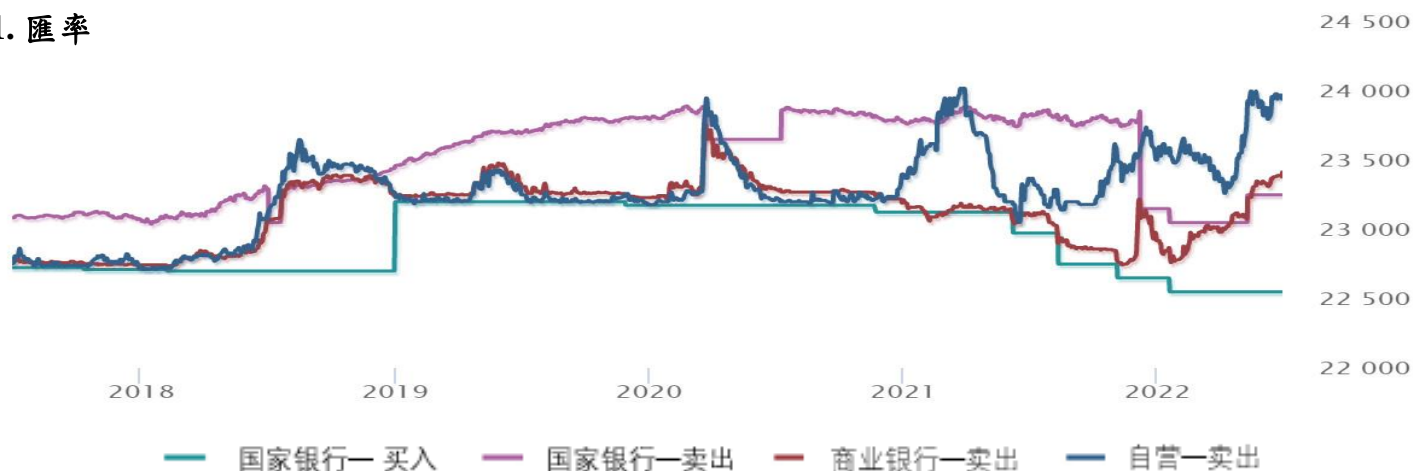
2022年6月商品進口總額 323.7 億美元，環比下降 0.8%，2022 年第二季度預計為 976 億美元，同比增長 15.7%，比第一季度增長 11.3%，前 6 個月估計為 1852.3 億美元，同比增長 15.5%。

2022 年 5 月份貨物貿易逆差 17 億美元，前 5 個月貿易順差 4.34 億美元；6 月份貿易順差約為 2.76 億美元。一般而言，前 6 個月貿易順差約為 7.1 億美元（2021 年同期貿易逆差為 18.6 億美元）。

進出口總額與去年同期相比繼續強勁增長，達兩位數的增長。其中，許多行業呈現令人印象深刻態勢，如：水產品連續三個季度增長（Q4.2021 +12.9% YoY；Q1.2022 +45.4% YoY；Q2.2022 + 35.3% YoY）；紡織品出口在三個季度也強勁增長（Q4.2021 +21.9% YoY；Q1.2022 +20.3% YoY；Q2.2022 +23.1% YoY）。

## 二、利率和貨幣

### 1. 匯率

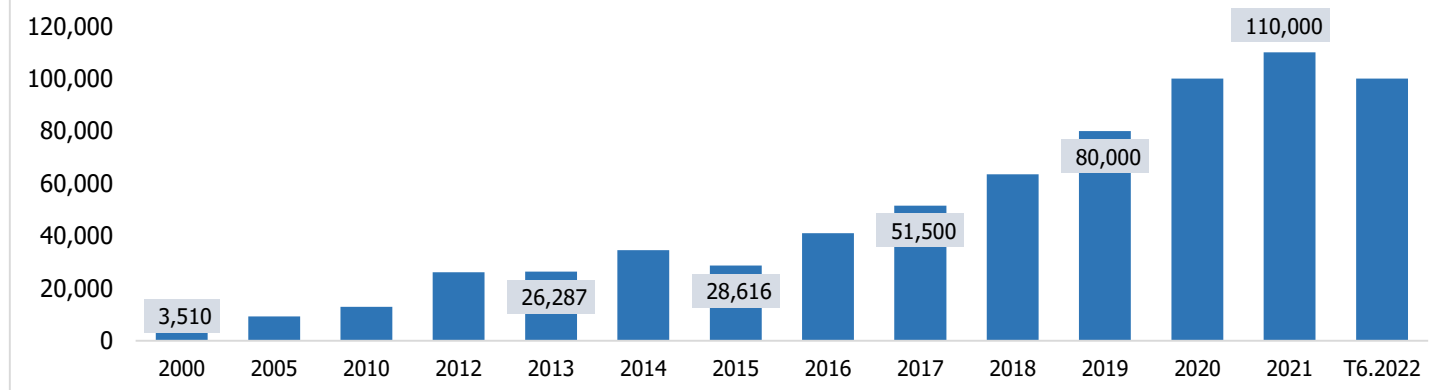


数据来源：Wichart.vn

2022年6月美元指數環比上漲0.72%，較2021年同期上漲1.23%。在美聯儲第三次加息的情況下，美元趨於上漲。雖然美元升值，但與其他當地貨幣相比，越盾幣貶值相並不嚴重。具體而言，在過去6個月中，越盾(-1.8%)兌許多其他當地貨幣中貶值幅度很大，例如日元JPY(-18.8%)、PHP(-7.7%)、人民幣(-5.2%)、馬幣(-5.3%)、泰銖(-5.1%)等等。

加息週期並未停止，美聯儲將在未來的幾個月內繼續加息，因此將繼續影響美元兌越盾匯率。然而，越南外匯儲備處於歷史高水平，因此國家銀行可能會賣出外幣以穩定匯率。

图片：外汇储备（数百万美元）

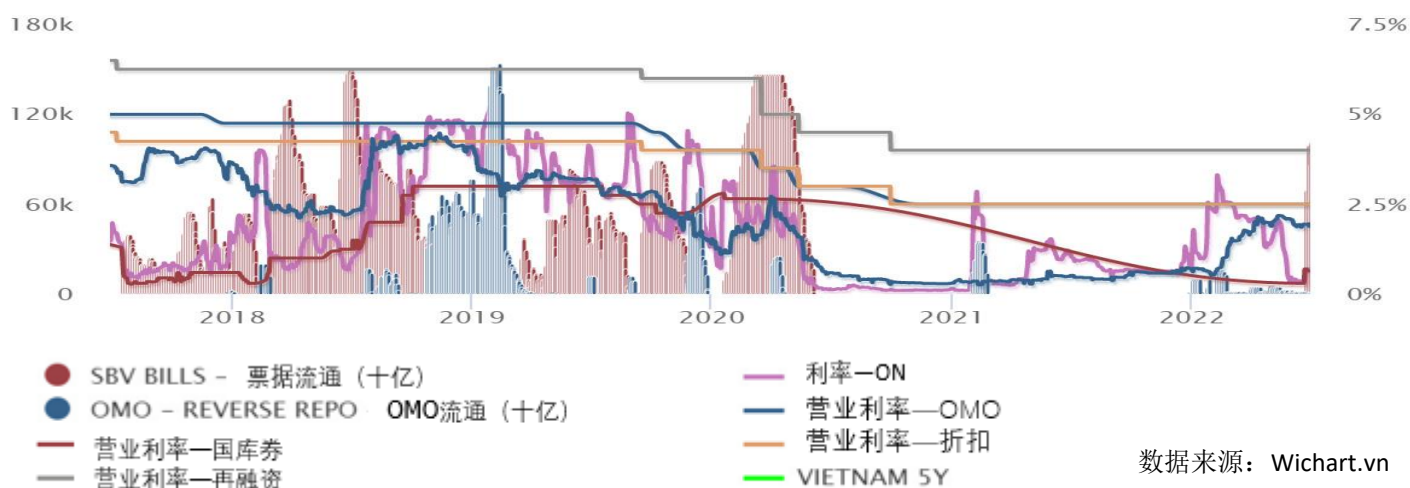


数据来源：SBV, CSI 统计

美元兌越盾匯率沒有像2021年那樣呈現下降趨勢，而從2022年初至今，美元兌越盾匯率與2021年底相比上漲了近2% (+1.8%)。面對匯率的壓力，近期國家銀行進行賣出外幣。VDSC表示，從外匯儲備的美元銷售估計超過100億美元，2022年前6個月外匯儲備減少約100億美元。

據VDSC稱，此次干涉有可能是為了收集越盾並支持銀行間同業拆借的短期越盾利率，從而縮小利差，控制匯率升值，同時減輕外匯儲備壓力。

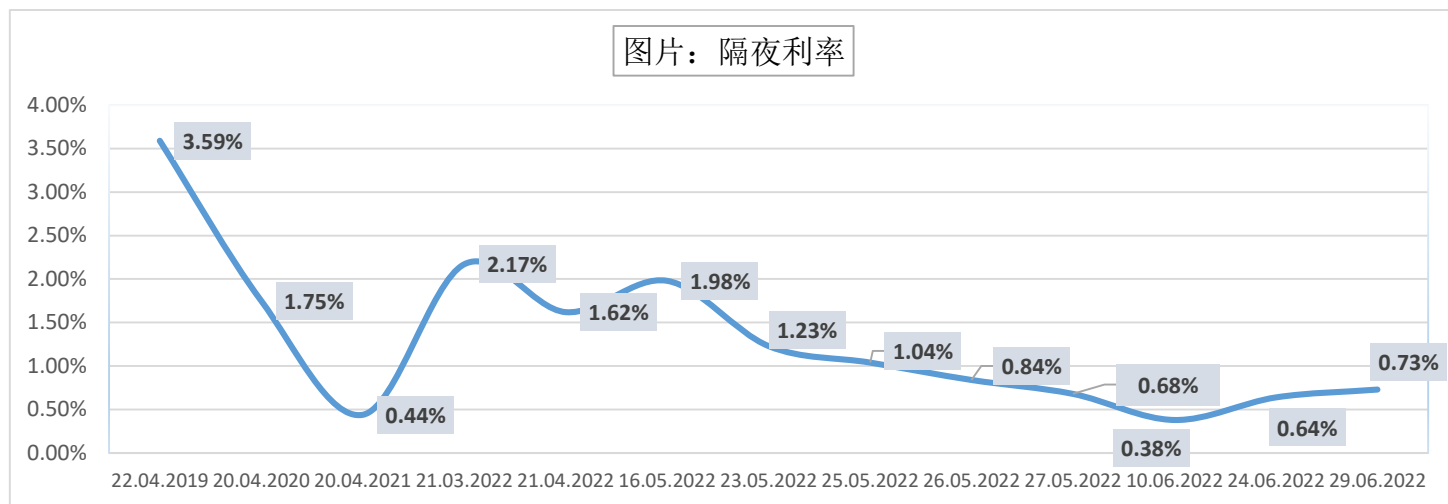
## 2. 利率：SBV將基準利率保持不變——開啟國庫券渠道



数据来源：Wichart.vn

越南國家銀行從 2020 年 10 月至今將基準利率維持在 4% 不變，為信貸機構以低成本獲得國家銀行的資金創造條件，以降低貸款利率支持企業和人民恢復生產經營。

然而，在國庫券渠道，在 2 年不干涉後越南國家銀行首次行動，以吸引資金，減輕了越南盾的壓力，解決流動性過剩的問題。具體，最近 8 個交易，SBV 共發行超過 151.6 萬億盾的國庫券。前 3 天，7 天期的國庫券開始到期，總規模約為 49.6 萬億盾。截至 2022 年 6 月底，許多機構通過國庫券渠道從市場撤出約 102 萬億盾。

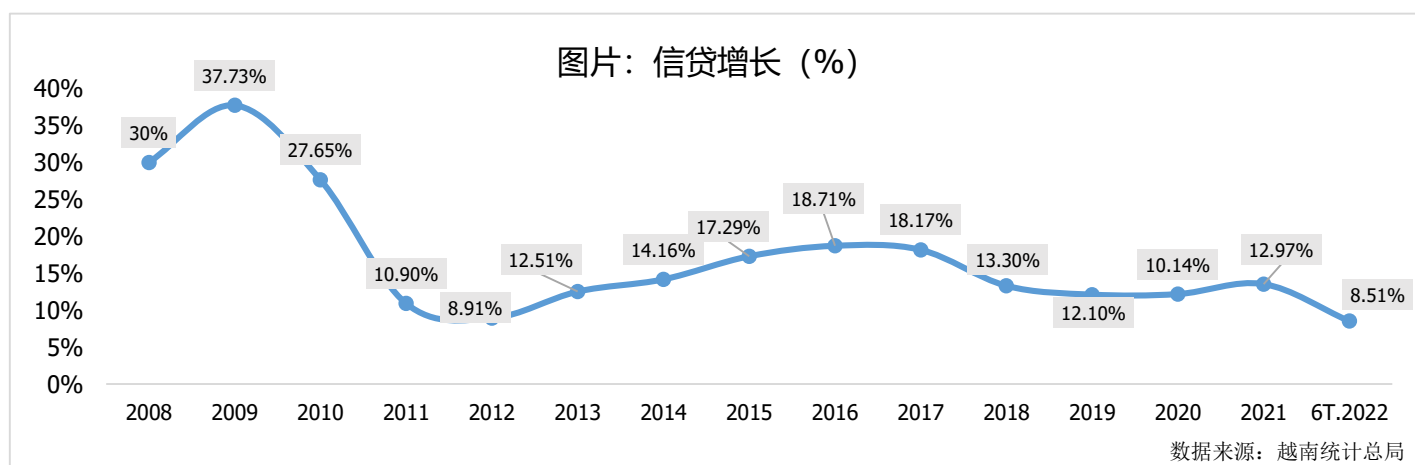


数据来源：CSI 统计

銀行隔夜利率立刻發生了變化。越南隔夜盾利率從 6 月 10 日的 0.38% 迅速升至 6 月 29 日的 0.73% 左右；1 週期利率業從之前的 1% 一下增加至 1.2%/年。

國家銀行資金撤出活動是短期的，如：近期主要是 7 日期，最近（6 月 29 日）是 14 日期利率為 0.9%，周轉時間很短，快速就回流系統。

### 3. 儘管銀行收緊對證券、房地產信貸，但信貸活動依然強勁增長



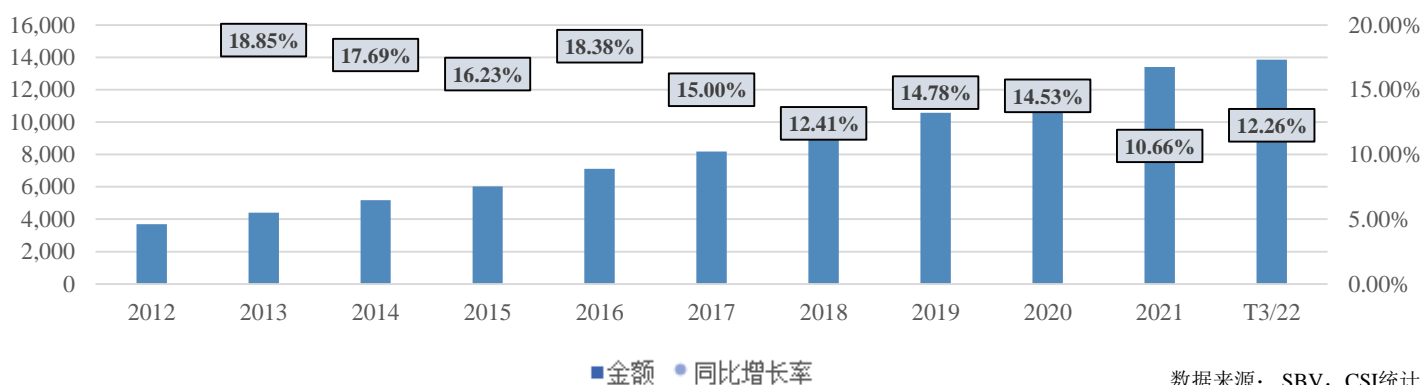
数据来源：越南统计局

截至 6 月 20 日，經濟信貸增速達到 8.51%，遠高於去年同期（5.47%）。以目前的增長速度，今年前 6 個月向市場投放的資金超過 880 萬億越南盾。

從 2022 年初開始，國家銀行引導信貸集中在優先的生產經營領域，嚴格控制對證券、房地產等潛在風險領域的信貸投放。SBV 預計 2022 年信貸增長 14%。不過，這個目標可以在年底進行調整，我們認為年底信貸增長將超過 14%，因為各銀行已經在 2022 年的第一季度接近信貸上限以及等待國家銀行提升信貸額度。

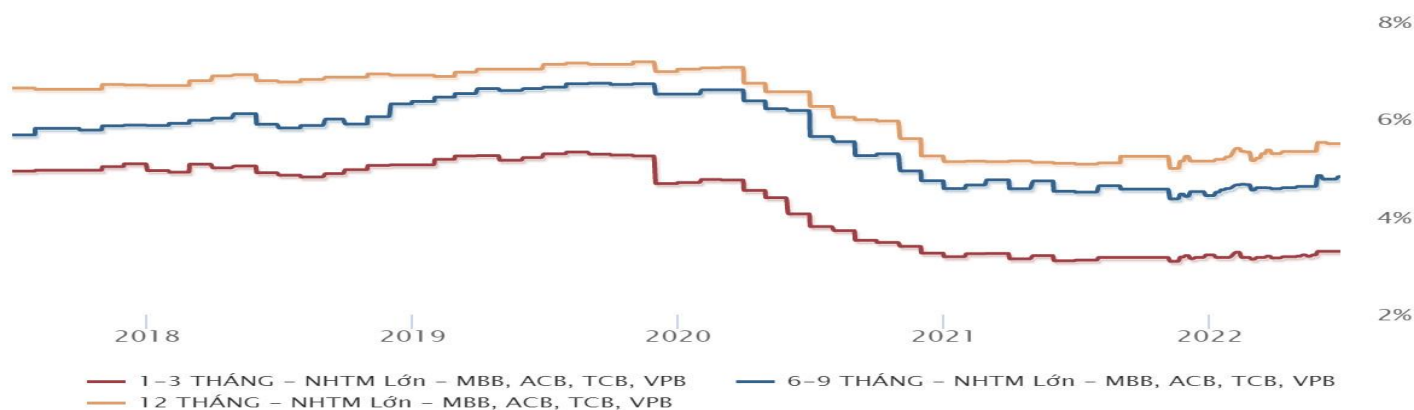
此外，從 2022 年 5 月 20 日至 2023 年底，2%/年利率支持計劃（價值 40 萬億越南盾）已開始啟動，預計許多銀行在第三季度提升信貸上限，這對信貸增長產生積極影響。

圖片。每年總支付方式（M2）情況（萬億越盾）



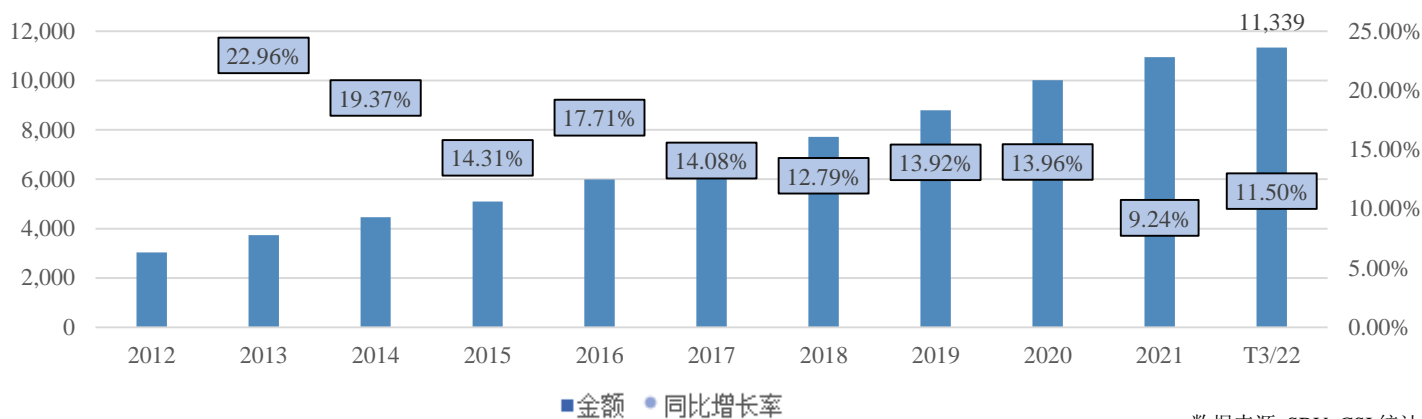
根據統計總局，截至 2022 年 6 月 20 日，總支付方式較 2021 年底增長 3.3%（同比增長 3.48%）。然而，根據越南國家銀行，截至 2022 年 3 月，總支付方式達到 13860 萬億，比 2021 年初增長 3.45%，同比增長 12.26%。

#### 4. 存款利率趨于上升，但存款規模增速放緩



存款利率儘管變化不大，但呈上升趨勢。6 月份，大部分銀行都上調存款利率，包括國有商業銀行。目前，系統內最高存款利率是存款規模 5000 億越盾的 13 個月期利率，為 7.6%/年。各銀行代表表示，信貸需求增加是銀行提高存款利率的原因。

图片。年度存款总额情况（万亿越盾）



據統計總局，截至 2022 年 6 月 20 日，信貸機構的存款增長 3.97%。雖然存款比同期增長較快（2021 年同期增長 3.13%），但仍低於信貸增長速度，信貸增長的一半。

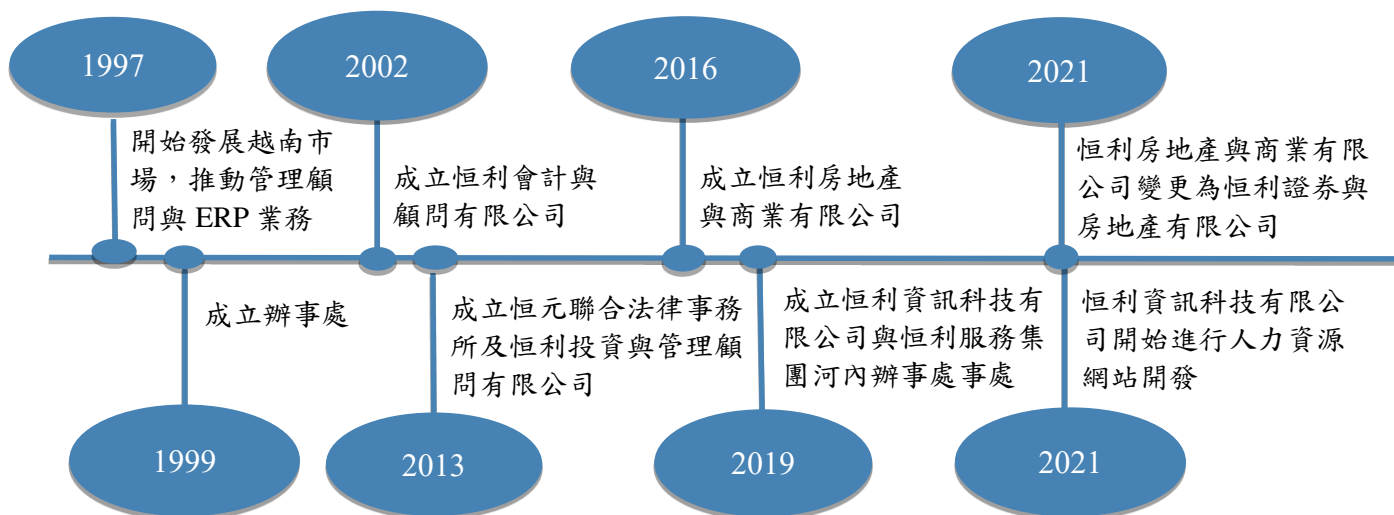
儘管 2022 年第一季度增長令人印象深刻，但信貸系統關於資金籌集活動的最新數據顯示，的近幾個月，存款呈現放緩跡象。具體，根據越南國家銀行，今年前 3 個月，信貸機構的客戶存款達到 11330 萬億越盾，比年初增長 3.59%（折合 400 萬億越南盾），同比增長 11.5%。

在這樣的發展下，加息的競爭在未來時間可能不會很激烈，但我們預計利率將在今年最後 6 個月繼續增長。

## 恒利服務集團簡介

恒利服務集團不斷創新，整合，致力於發展一站式服務，其最終目的在於成為企業最佳的後勤夥伴，為企業建造通往目的地的道路，橋樑，協助客戶縱橫商場，開創新局。

### 發展歷程



有鑒於越南證券市場蓬勃發展，恒利房地產與商業有限公司於2021年4月增加證券投資顧問項目，並更名為恒利證券與房地產有限公司，主要提供證券相關資訊，以助各界商友投資越南證券市場。

#### 第一辦公室

📍 No.23, Ni Su Huynh Lien St., Ward 10, Tan Binh District, HCMC  
 ☎ M +84 907 216 188 T +84 28 3975 6888 F +84 28 3860 3999  
 ✉ [marketing@everwin-group.com](mailto:marketing@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://www.everwin-group.com)



#### 第二辦公室

📍 No.133, Ni Su Huynh Lien St., Ward 10, Tan Binh District, HCMC  
 ☎ M +84 913 125 253 T +84 28 3860 3888 F +84 28 3860 3999  
 ✉ [marketing@everwin-group.com](mailto:marketing@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://www.everwin-group.com)



#### 河內辦公室

📍 G3. 21.06, Vinhomes Greenbay No.7 Thang Long Boulevard, Me Tri Ward, Nam Tu Liem District, Ha Noi  
 ☎ M +84 908 398 199  
 ✉ [marketing@everwin-group.com](mailto:marketing@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://www.everwin-group.com)



#### 免責聲明

本報告由 CSI SECURITIES 授權恒利證券與房地產有限公司發行，版權屬 CSI 所有。本報告內容僅供參考，恒利證券與房地產有限公司對內容的準確性及完整性不做任何保證或承諾，對於因內容而導致機構或個人發生直接或間接的損失，恒利證券與房地產有限公司亦不承擔任何責任。