



# 2022年08月和前8个月越南宏观经济报告

CSI研究所 宏观经济和证券市场分析部 编撰

恒利证券与房地产有限公司 发行

## 目 录

一、宏观-GDP 增长令人印象深刻.....	3
1. 农林水产业稳定发展.....	4
2. 工业生产基本恢复至疫情前的水平.....	4
3. 商品零售和消费服务规模增长高于疫情前水平.....	5
4. 外国直接投资（FDI）到位资金创近5年最高的8个月水平.....	6
5. 国家预算的实际投资资金猛增.....	7
6. CPI 增长在可控制范围内.....	7
7. 经营活动有所起色.....	8
8. 8月份，越南贸易顺差高达39.6亿美元.....	9
二、利率和货币.....	10
1. 汇率.....	10
2. 利率：SBV 将基准利率保持不变——边投放边收回资金，银行同业拆息的越盾利率创历史新高水平.....	11
3. 尽管证券、房地产的信贷政策收紧，但信贷活动依然强劲增长.....	12
4. 存款利率趋于上升.....	13

## 2022年前8个月宏观经济亮点

2021年8月，由于受Covid-19疫情影响，因此越南经济增长缓慢且处于低水平，这突显了2022年8月令人印象深刻的增长率，尤其是当越南经济几乎完全开放时。2022年8月和前8个月，各经济指数均表现不错。诸多全球经济组织对越南2022年经济的预测持乐观态度。例如：世界银行（WB）将今天越南经济增长前景上调至7.5%，穆迪分析（Moody's Analytics）上调至该地区最高水平，为8.5%；渣打银行预测越南经济第三季度强劲增长，预计达10.8%。

2022年8月和前8个月宏观经济的亮点：

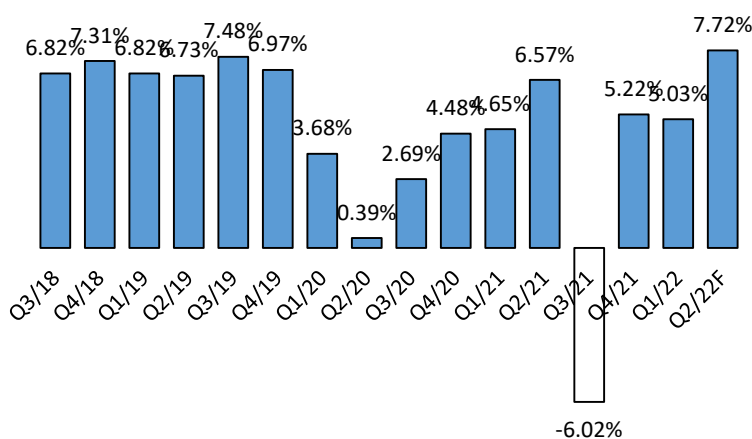
国内生产总值增长令人印象深刻：2022年第二季度，GDP同比增长7.72%，高于2011-2021年阶段的第二季度增速。2022年年底，GDP增长有望超过6.5%的目标，甚至超过7%。

- **商品零售和消费服务营业额增长高于疫情前水平**：2022年8月，商品零售和消费服务营业额约481.2万亿越盾，环比增长0.6%，同比增长50.2%，规模和增长高于疫情前的同期水平。前8个月，商品零售和消费服务营业额约3679.2万亿越盾，同比增长19.3%。
- **工业生产指数恢复Covid19疫情前的水平**：2022年8月，工业生产指数（IIP）环比增长2.9%，同比增长10.5%。前8个月，预计IIP同比增长9.4%。
- **外国直接投资（FDI）到位资金创5年来的最高8个月水平**：2022年前8个月，FDI资金预为128亿美元，同比增长10.5%。这是FDI到位资金5年来的最高8个月水平。
- **8月货物贸易增高，顺差额近40亿美元**：8月份，预计贸易顺差额为24.2亿元。前8个月，预计货物贸易顺差39.6亿美元（去年同期逆差35.2亿美元）。
- **国家预算投资资金同比大幅增长**：2022年7月，国家预算投资资金大幅增长，尤其是8月为48.3万亿越盾，同比增长51.4%。
- **居民消费价格指数在控制之下**：2022年前8个月，平均CPI同比增长2.58%，基本通胀率1.64%，低于平均CPI水平。
- **信贷增长处于高水平**：截至2022年8月底，信贷同比增长为9.91%，是多年以来较高水平。
- **国家银行维持基准利率不变-启动债券渠道，同时通过公开市场操作投放资金**：银行同业拆息利率创下7年以来新高，为6.48%。
- **汇率平稳运行**：国家银行为平稳汇率采取某些行动，如卖出120-130亿美元来干预市场，使越南外汇储备较2021年底下降12%左右。

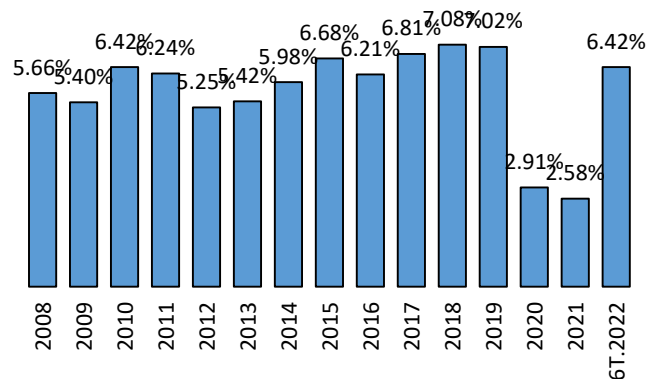
## 一、宏观-GDP 增长令人印象深刻

2022年第二季度，GDP 预计同比增长 7.72%，高于 2011-2021 年阶段的第二季度水平。总体来看，在全球增长趋于放缓的背景下，这是一个令人影响深刻的增长。前 6 个月，GDP 增长 6.42%，高于 2020 年上半年的 2.4% 和 2021 年上半年的 5.74%。进入 2022 年第三季度，GDP 增速有望高于 2022 年第二季度，原因是 2021 年第三季度负增长（-6.02%）。因此，2022 年底，我们预期 GDP 将超过 6.5% 的目标，甚至超过 7%。

GDP 季度同比增长率



GDP 逐年增长

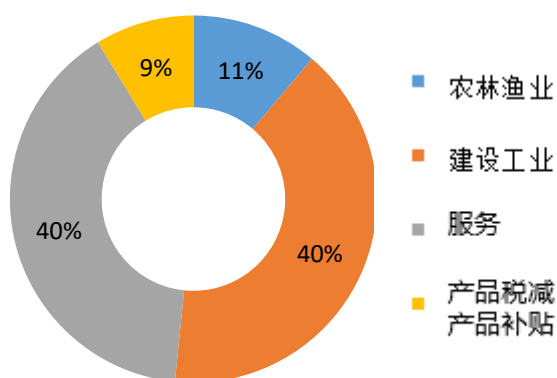


数据来源: 统计局, CSI 统计

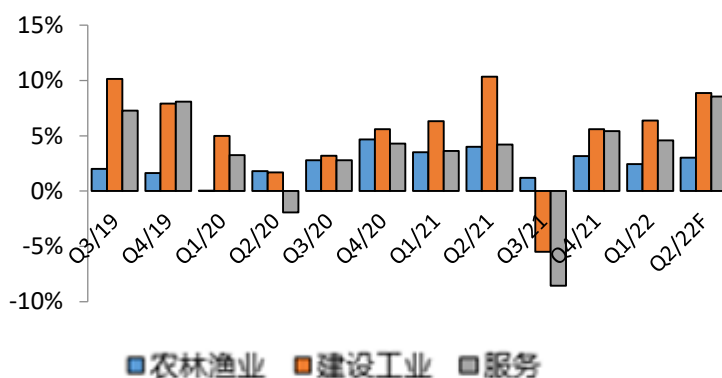
在 7.72% 的增长中，农林水产业增长 3.02%，贡献率为 4.56%；工业和建筑增长 8.87%，贡献率为 46.85%；服务业增长 8.56%，贡献率为 48.59%。

在上半年整体经济的增长中，农林水产业增长 2.78%，贡献率 5.07%；工业和建筑业增长 7.70%，贡献率 48.33%；服务业增长 6.60%，贡献率 46.60%。

2022年第二季度GDP结构



按行业划分的GDP年增率

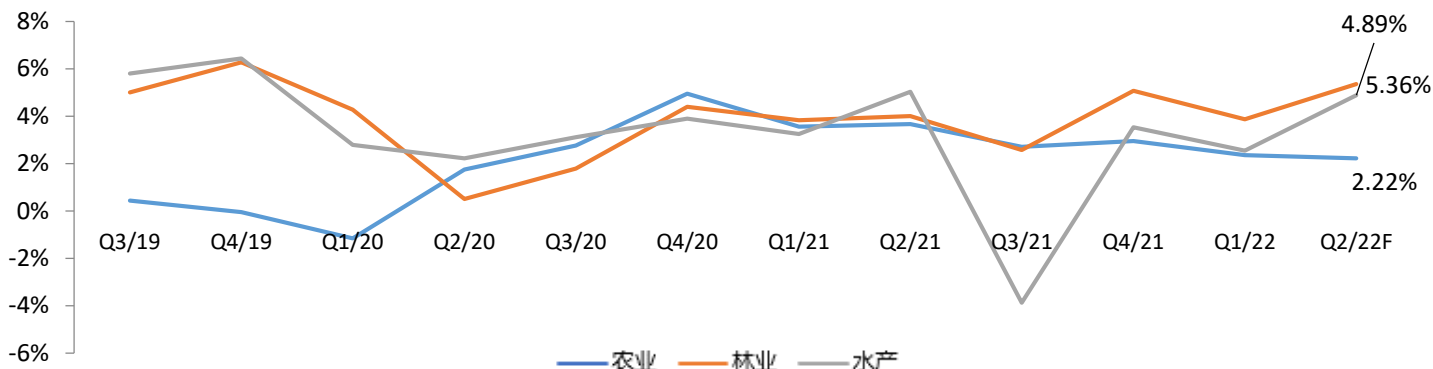


数据来源: 统计局, CSI 统计

关于上半年整体经济的结构中，农林水产业占 11.05%；工业和建筑业占 39.3%，产品税减产品补贴占 9.02%。

## 1. 农林水产业稳定发展

农林渔业同比增长

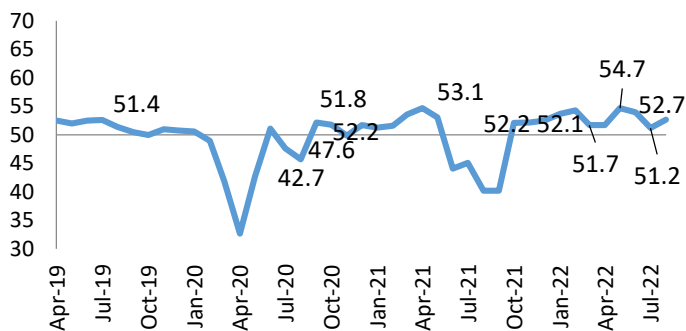


数据来源：统计局，CSI 整理

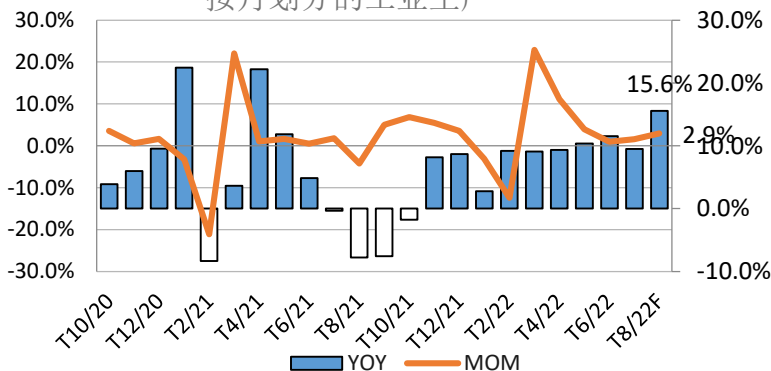
农业生产，畜牧稳定发展；采木业表现不错，水产养殖高位增长，原因是查鱼和虾类出口增加。截至2022年8月底，全国猪存栏同比增长6.8%，牛存栏增长3.4%，水牛下降0.6%，家禽增长3.6%。8月，水产量预达79.45万吨，同比增长2.7%。前8个月，水产量预579.76万吨，同比增长2.4%。

## 2. 工业生产基本恢复至疫情前的水平

工业PMI指数



按月划分的工业生产



数据来源：统计局，CSI 统计

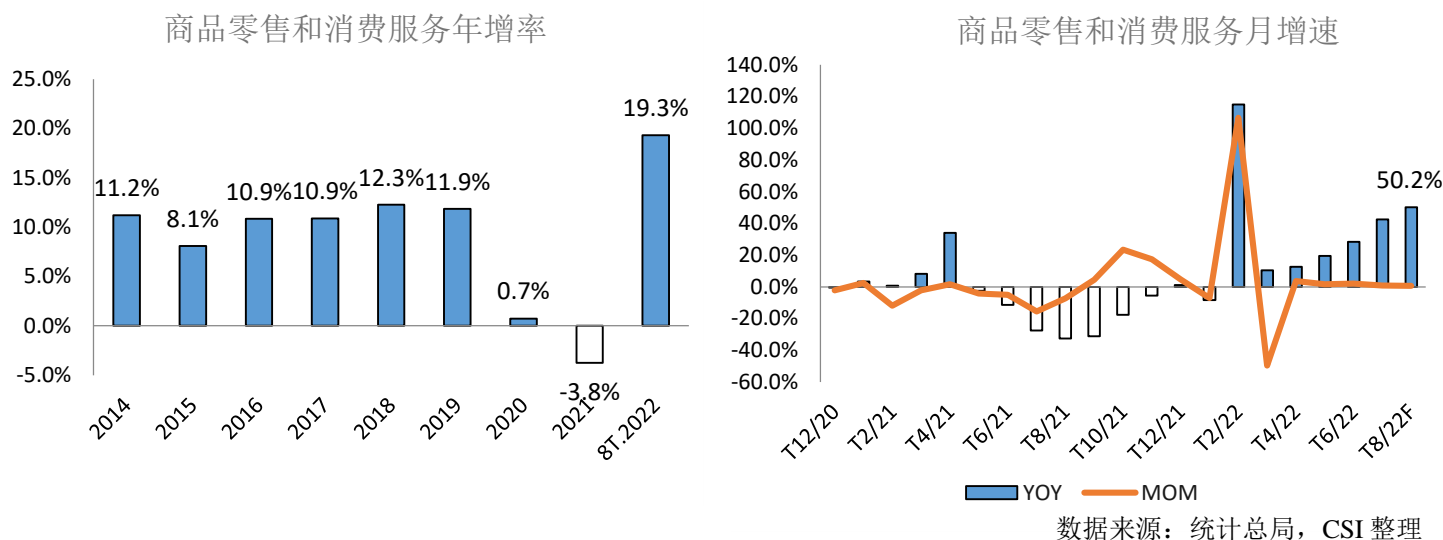
2022年8月，工业生产指数（IIP）预计环比增长2.9%，同比增长15.6%，其中加工制造业增长16.2%。2022年前8个月，IIP同比增长9.4%（2021年同期增长5.5%）。其中，加工制造业增长10.4%（2021年同期增长7%），为整体增长贡献8.1个百分点。

除加工制造业继续保持复苏并稳定增长势头之外，今年8月工业生产同比大幅增长的原因之一是去年同期，全国各地Covid-19疫情爆发，对各企业的生产经营活动产生负面影响。

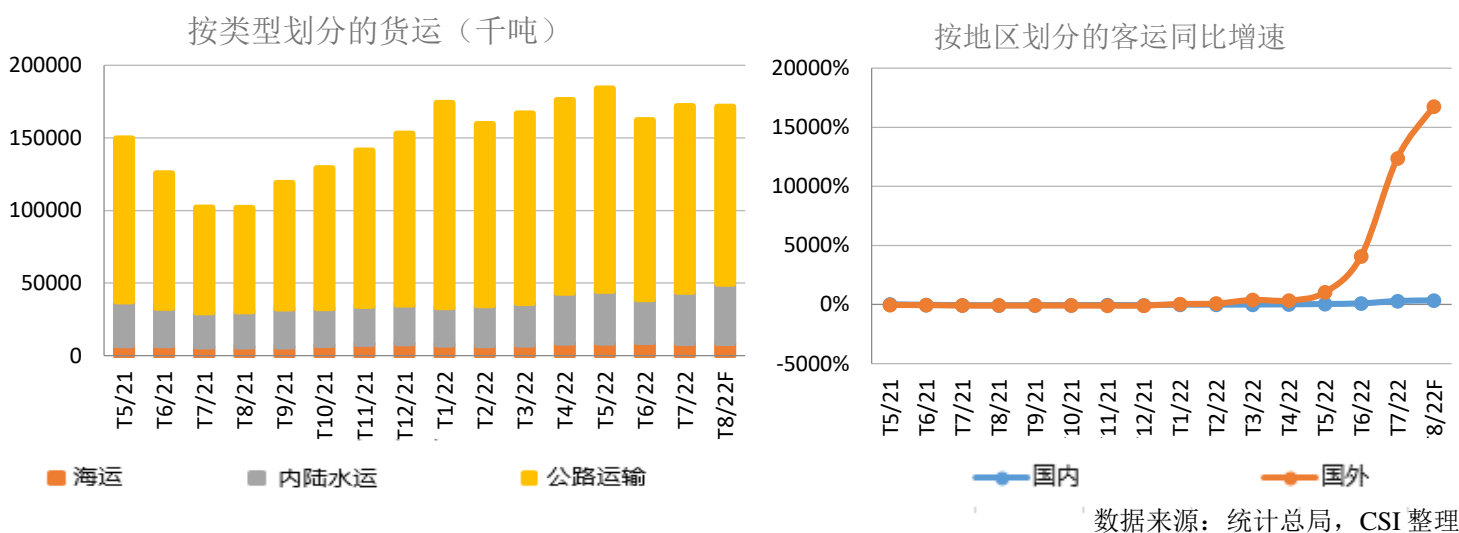
8月份，采购经理人指数（PMI）达52.7点，较7月的51.2点有所增长，表明制造业的运营情况继续改善，商业条件连续11个月提升。

### 3. 商品零售和消费服务规模增长高于疫情前水平

2022年8月，商品零售和消费服务营业额预计达481.2万亿越盾，环比增长0.6%，同比增长50.2%，规模和增速高于疫情前的同期水平。前8个月，商品零售和消费服务营业额约3679.2万亿越盾，同比增长19.3%（2021年同期下降3.5%），若排除价格因素，增长15.1%（2021年同期下降5.1%）。



据 CSI 的观点，未来几个月，人民出行需求将强劲增长，加上商品和服务价格飙升，商品零售和消费服务在 2022 年后几个月仍有很大的发展空间。



8月，运输活动较为活跃，客运和货运均取得了积极成果。其中，客运量增长4.4倍，客运周转量同比增长7.5倍，货运量增长58.6%，客运周转量增长68.8%。前8个月，客运量同比增长29.8%，客运周转量增长51.6%，货运量增长20.6%。货运周转量增长28%。

8月份，赴越南的国际游客量达48.64万人次，环比增长38%，同比增加52.3倍，原因是越南旅游已经重新开放，国际航班已经恢复。前8个月，赴越南的国际游客量达144.1万人次，同比增加13.7倍，但比疫情爆发前的2019年，则下降87.3%。

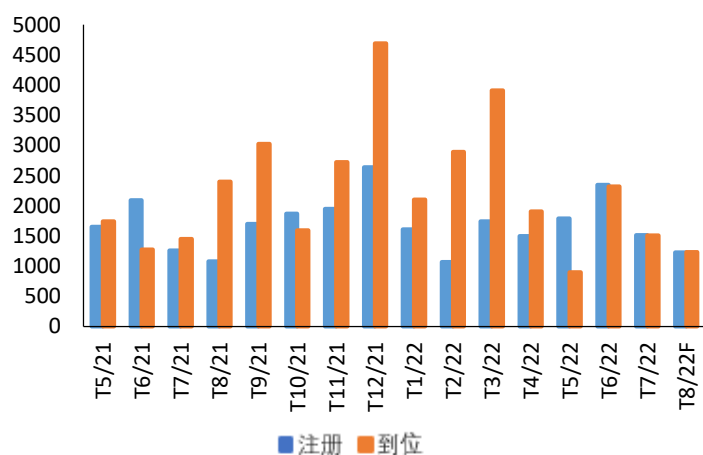
#### 4. 外国直接投资 (FDI) 到位资金创近 5 年最高的 8 个月水平

截至 2022 年 8 月 20 日，流入越南的外商直接投资注册资金（包括新注册、调整和出资购股资金）近 167.8 亿美元，同比下降 12.3%。

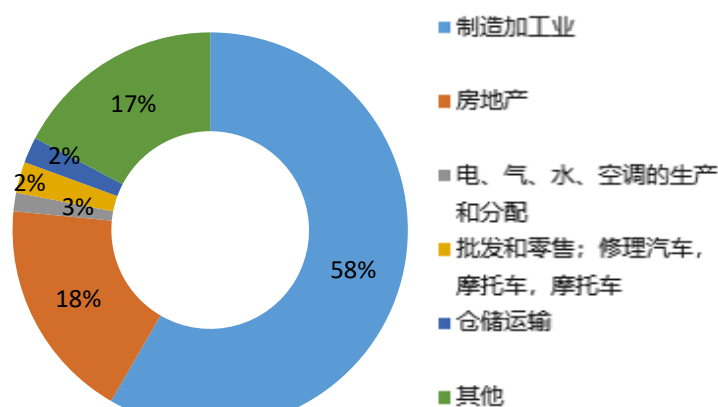
2022 年前 8 个月，越南 FDI 到位资金预计为 128 亿美元，同比增长 10.5%。这是近 5 年来最高的前 8 个月水平。

2023 年适用 15% 最低全球企业税率，将使越南失去了利用税收优惠吸引 FDI 的优势。如果没有更改政策，以吸引 FDI 资金，那么 2022 年后 5 个月和 2023 年，对越南的外国直接投资仍会呈下降趋势。

按月度的 FDI



从年初以来，按领域分的注册 FDI



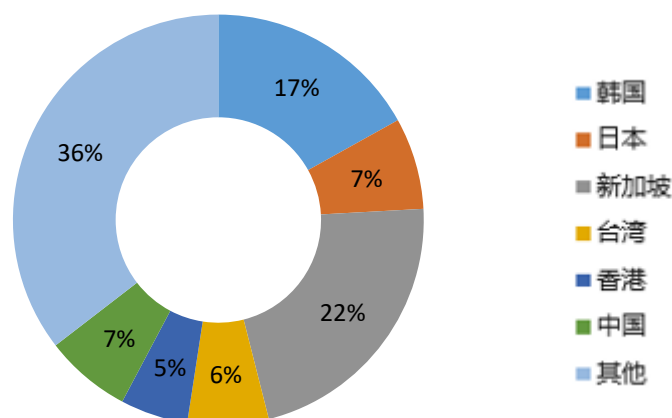
数据来源：统计局，CSI 整理

2022 年前 8 个月，在越南获得投资许可的 58 个国家和地区中，新加坡投资资金最大，为 13.5 亿美元，占新注册资金的 21.2%

关于对外投资方面，2022 年前 8 个月越南共有 75 个项目获得投资许可证，投资资金为 3.448 亿美元，是去年同期的 2.3 倍；15 个项目调整注册资金，增资资金 5090 万美元，下降 88%。总体来说，越南对外投资总额为 3.9588 亿美元，同比下降 31.2%。

2022 年前 7 个月，越南已对 23 个国家和地区进行投资。其中，老挝以 6590 万美元位居第一，占总投资资金的 18.4%；新加坡为 4150 万美元，占 11.6%；美国 3780 万美元，占 10.5%；德国、荷兰、法国的投资资金都为 3470 万美元，分别占 9.7%

2022年前7个月按国家份的注册 FDI



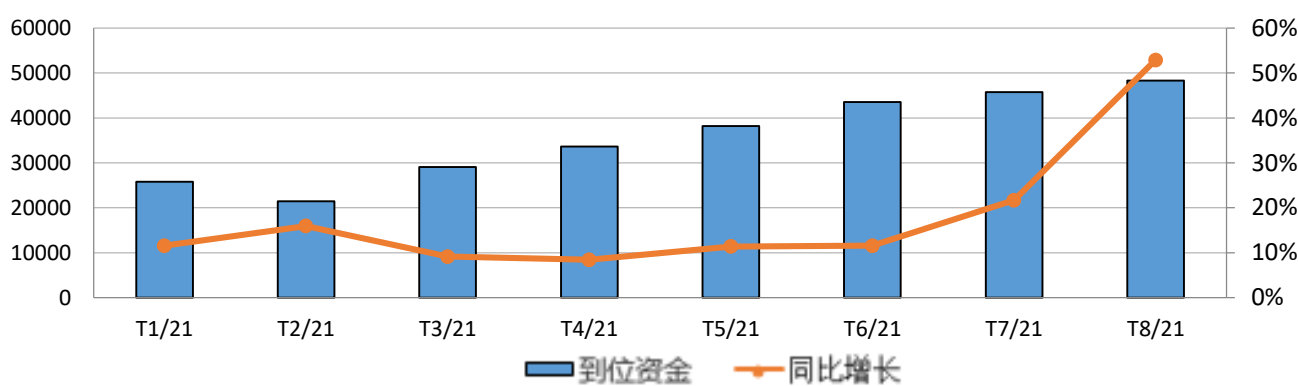
数据来源：统计局，CSI 整理

## 5. 国家预算的实际投资资金猛增

7月份，越南国家预算的实际投资资金大幅增长，8月份，越南国家预算的实际投资资金为48.3万亿越盾，同比增长51.4%。今年前8个月累计，越南国家预算的实际投资资金为285.4万亿越盾，是年度计划的51%，同比增长16.9%（2021年同期为48.6%，下降0.7%）。

取得这一结果的原因在于：第一，自从2022年初，越南政府及政府总理已经指导且促进实施公共投资到位进程，要求经济快速复苏，经济社会可持续发展。政府总理发布多项指导文件，在全国范围召开在线会议并成立6个工作组以检查并敦促公共投资资金拨付工作；第二，各部委、行业、地方颁发文件，指导辖内企业和投资者加快落实2022年公共投资资金分配任务，同时着力破除障碍扶持企业实施项目；第三，新冠肺炎疫情形势得到良好地控制，为展开项目的投资者和工人创造了有利条件。投资方和施工单位也重点抓紧施工，确保项目的进度和质量。

国家预算投资资金到位资金



数据来源：统计局，CSI整理

## 6. CPI增长在可控制范围内

2022年8月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.005%，较2021年12月增长3.6%，同比增长2.89%。2022年8个月平均CPI同比上涨2.58%；基本通胀上升1.64%，低于CPI平均水平（上涨2.58%），反映了食品价格和汽油价格是消费价格波动的主要原因。

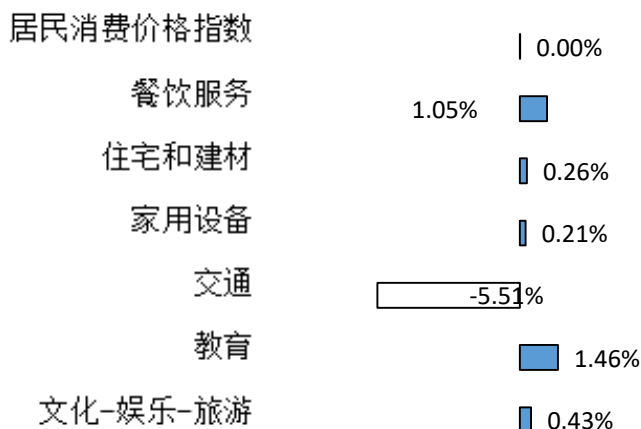
2022年8月份CPI环比增长0.005%，其中有9类价格指数上涨的商品和服务，2类有所下降。9类价格指数上涨的商品和服务，包括：教育类增幅最高，增长1.46%，教育服务价格环比增长1.51%。此外，由于为新学年做准备，对书籍和学习用品的需求开始增加。教科书价格上涨1.05%，各类笔上涨1.38%，书写笔记本和纸价格环比上涨1.02%；餐厅和户外就餐服务增长1.05%（使整体CPI上涨0.35个百分点），其中，粮食增长0.19%（使整体CPI上涨0.01个百分点）；食品增长1.33%（使整体CPI上涨0.28个百分点）；户外就餐增长0.73%（使CPI增长0.06个百分点）。文化、娱乐与旅游类增长0.43%，主要集中于国内旅游服务价格上涨0.94%；与此同时，乐器价格环比上涨0.51%；体育服务增长1.14%；运动器材增长0.42%。

价格指数下跌的商品和服务类是邮电通信（下降0.01%）。

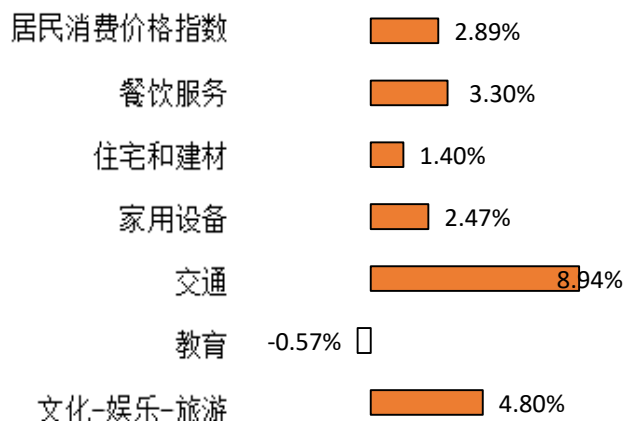
交通类下降5.51%（使CPI下降0.53个百分点），原因是越南政府在8月1日、11日和21日三次调整汽油价格，导致汽油价格下降14.52%，柴油价格下降12.9%。另一方面，公共运输服务价格增长0.88%，由于零部件供应不足，新摩托车、自行车、汽车价格分别上涨0.33%、0.27%和0.11%。



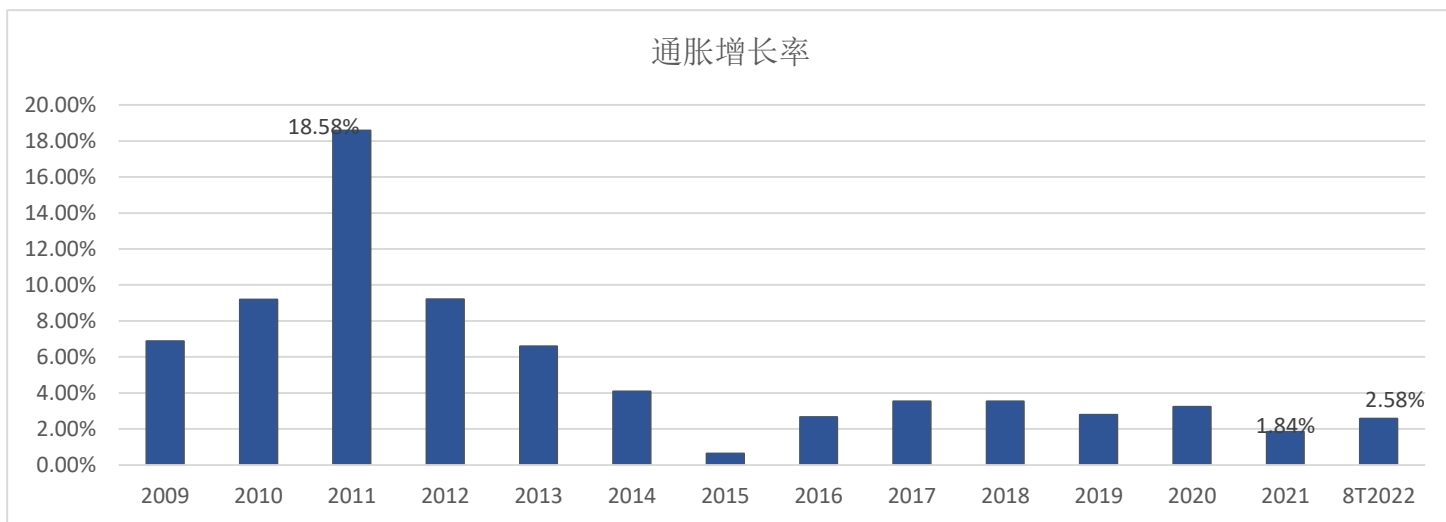
消费价格指数同比增长



8月平均通胀率



通胀增长率

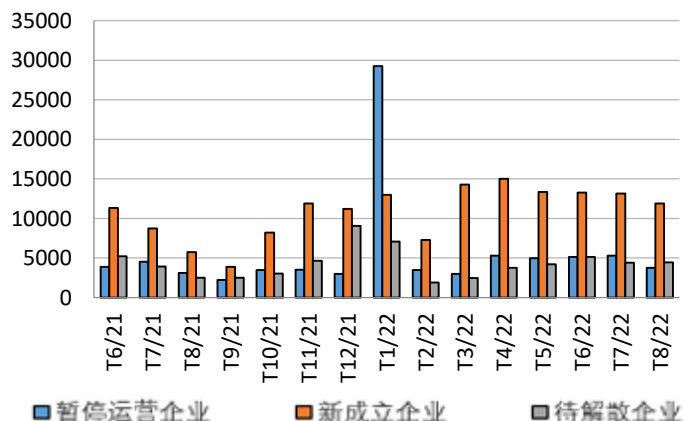


数据来源：统计局，CSI 整理

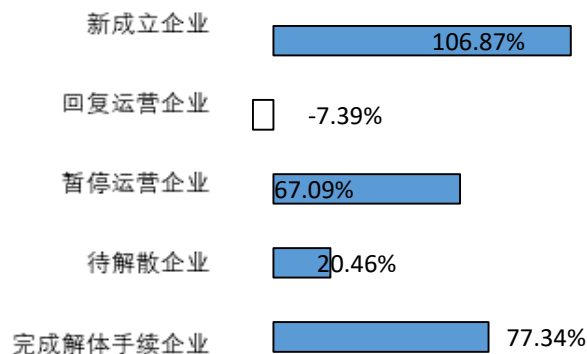
CSI 预计，今年越南的通胀率将超过 4% 的目标，2022 年底将维持在 4.5%-5% 左右。

### 7. 经营活动有所起色

企业注册情况



8月企业注册情况（同比增长）



数据来源：统计局，CSI 整理

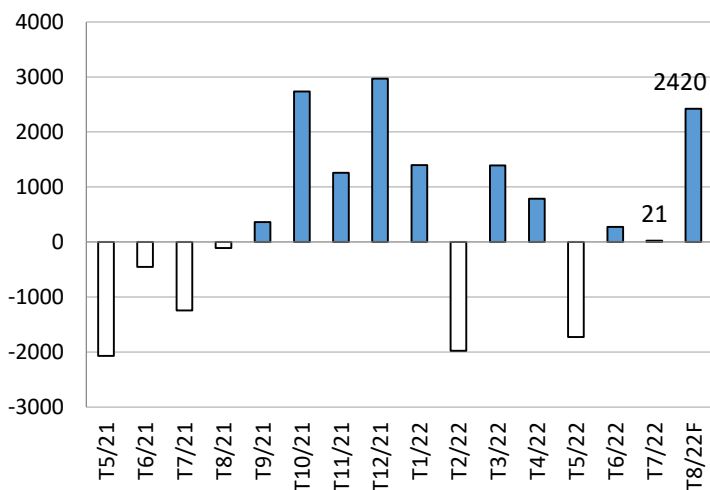
8月份，全国新成立企业数量为1.19万家，环比下降4.5%，同比增长106.9%。此外，复工企业数量为6500家，环比增长177.8%，同比增长67.1%；由此可见，在世界和越南经济仍面临来自汽油、燃料和原材料价格上涨等诸多挑战的背景下，企业仍对越南政府、部委、行业的指导结果保持信心。

登记暂时停业的企业数量为3756家，环比下降28.9%，同比增长20.5%；等待办理解体手续的企业4453家，环比增长0.8%，同比增长77.3%；共有1953家企业完成办理解体手续，环比增长10.5%，同比增长140.5%。

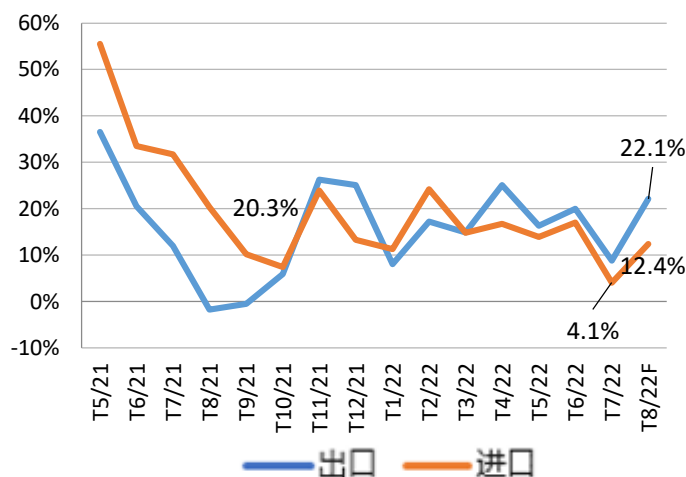
2022年前8个月累计，全国新成立企业和复工企业数量为14.95万家，同比增长31.1%；平均每月有1.87万家新成立和复工企业。退市企业数量10.43万家，增长22%；平均每月有1.3万家企业退出市场。

### 8.8月份，越南贸易顺差高达39.6亿美元

贸易收支情况



贸易进出口增长情况



数据来源：统计局, CSI 统计

2022年8月，商品出口额约为333.8亿美元，环比增长9.1%，同比增长22.1%。前8个月累计，商品出口总额为2508亿美元，同比增长17.3%。从2022年前8个月的商品出口结构来看，加工制造业占比最大，占89%。

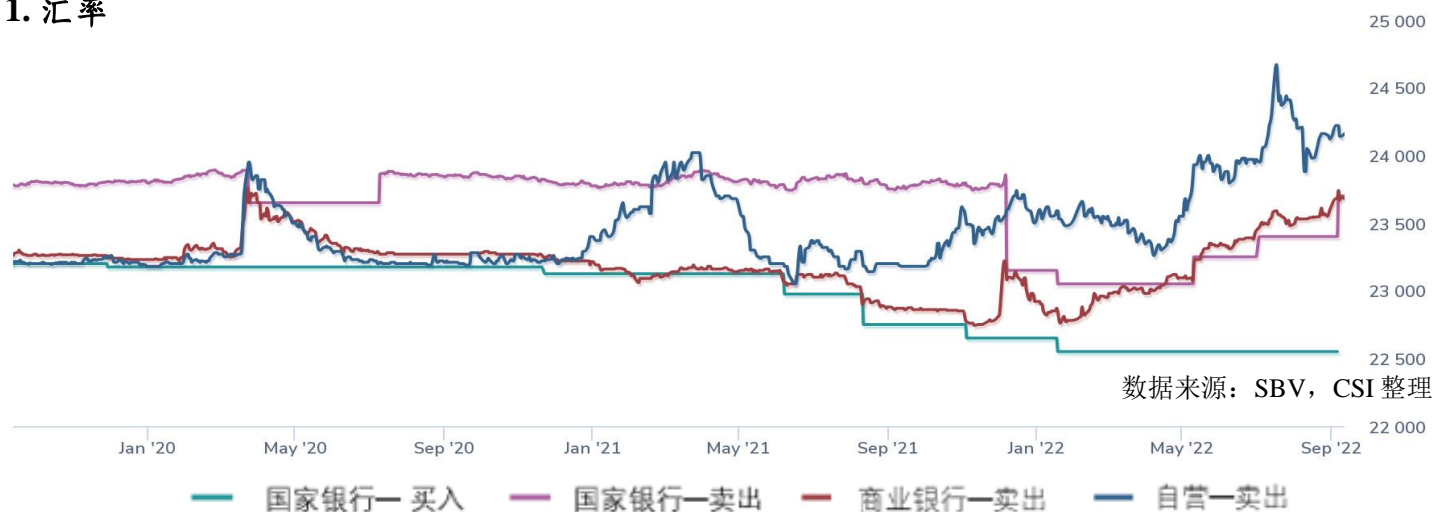
2022年8月商品进口总额309.6亿美元，环比增长1.4%，同比增长12.4%。前8个月累计，商品进口总额为2468.4亿美元，同比增长13.6%。关于2022年前8个月商品进口结构，生产资料占比最大，占94%。

在2022年前8个月的货物进出口市场，美国是越南最大出口市场，出口额约777亿美元。中国是越南最大进口市场，进口额预计为821亿美元。

贸易差额：8月，商品贸易顺差额预计为24.1亿美元。2022年前8个月累计，商品贸易顺差额约39.6亿美元（去年同期逆差额为35.2亿美元）。

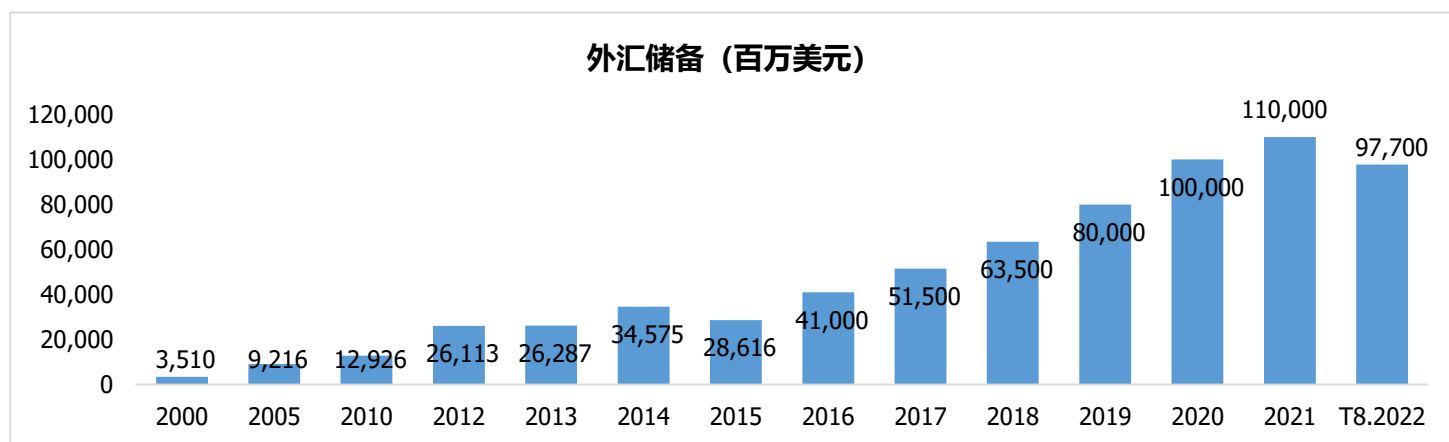
## 二、利率和货币

### 1. 汇率



2022年8月美元指数环比上涨0.18%，较2021年同期增长2.41%，2022年前8个月，平均增长0.37%。2022年8月最后交易日，在自由市场上，在8月份上半月跌破24000越盾/美元后，目前美元兑越盾利率维持在24000越盾/美元。在银行同业拆借市场上，美元兑越盾的汇率有时上升至23450越盾/美元，在假期之前回落至23400越盾/美元。

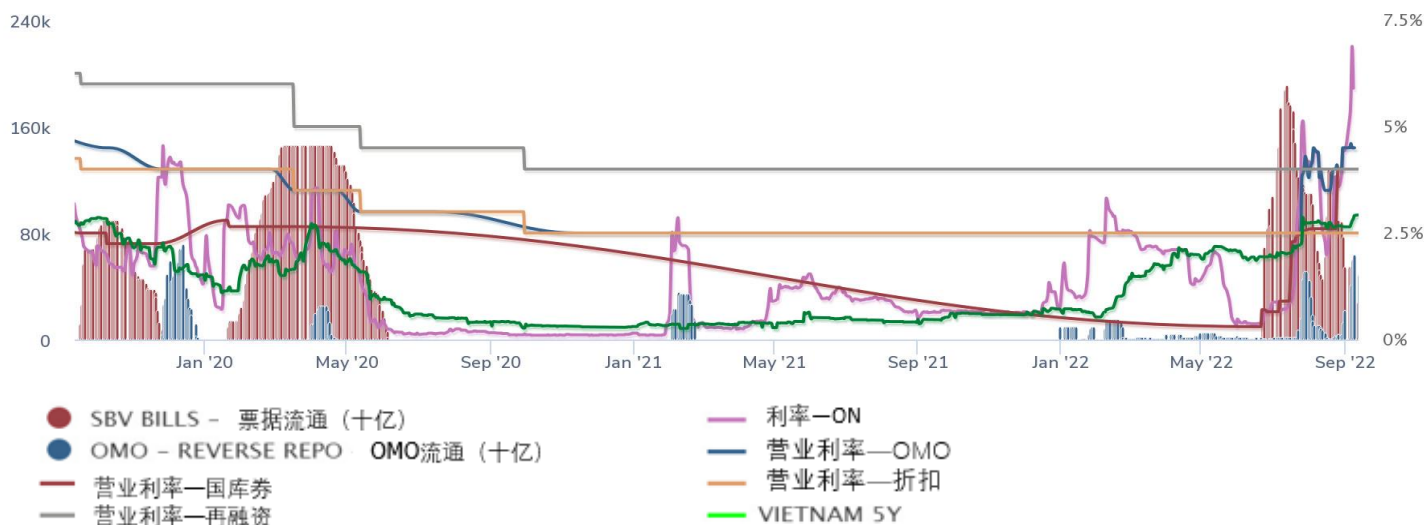
加息周期远未结束，7月份加息0.75%之后，美联储将在9月份继续加息，加息幅度预计为0.5 - 0.75%，这将继续影响美元兑越盾汇率。然而，越南外汇储备处于历史高水平，因此国家银行可能会卖出外币以稳定汇率。



面对汇率压力。国家银行（SBV）不得不支出大量外汇来稳定汇率。近期部分证券公司发布的更新报告中预计，国家银行可能已经卖出120-130亿美元以干预市场，导致越南外汇储备较2021年底下降约12%。

上述行动体现出越南政府的激烈干预，同时指出稳定美元兑越盾的汇率是货币政策管理中的优先任务。在黑市，美元交易活动相当活跃，7月份，有时1美元可兑换25000越盾，但目前政府在政府的干预下，黑市上美元兑越盾的汇率已有所降温。8月底，1美元可兑换24100越盾。CSI认为，国家银行正在保持汇率稳定，美元汇率在2022年底难以继续大幅上涨，较2022年的增幅为2.5-3%左右。

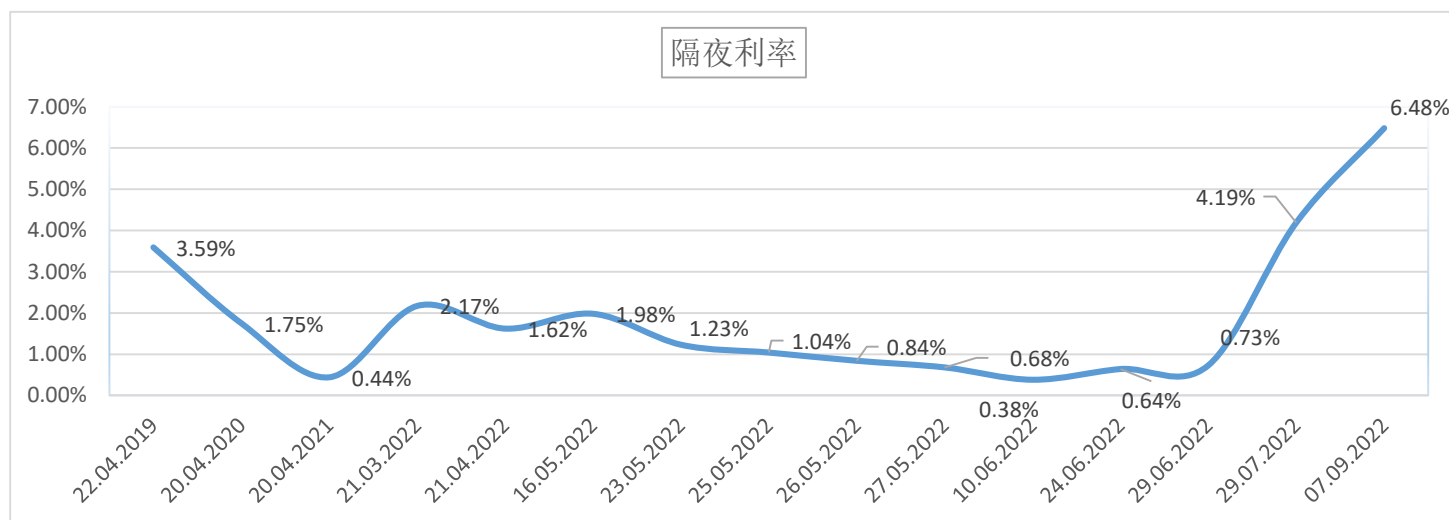
## 2. 利率：SBV 将基准利率保持不变——边投放边收回资金，银行同业拆息的越盾利率创历史新高水平



数据来源: Wichart.vn

越南国家银行从 2020 年 10 月至今将基准利率维持在 4% 不变，为信贷机构以低成本获得国家银行的资金创造条件。

然而，在国库券渠道，在 2 年不干涉后越南国家银行开始行动，以收回资金，减轻了越南盾的压力，解决流动性过剩的问题。在启动国库券渠道的同时，SBV 还在 7 月的最后一周通过公开市场业务（OMO）渠道投放资金，在 8 月将继续加大力度。



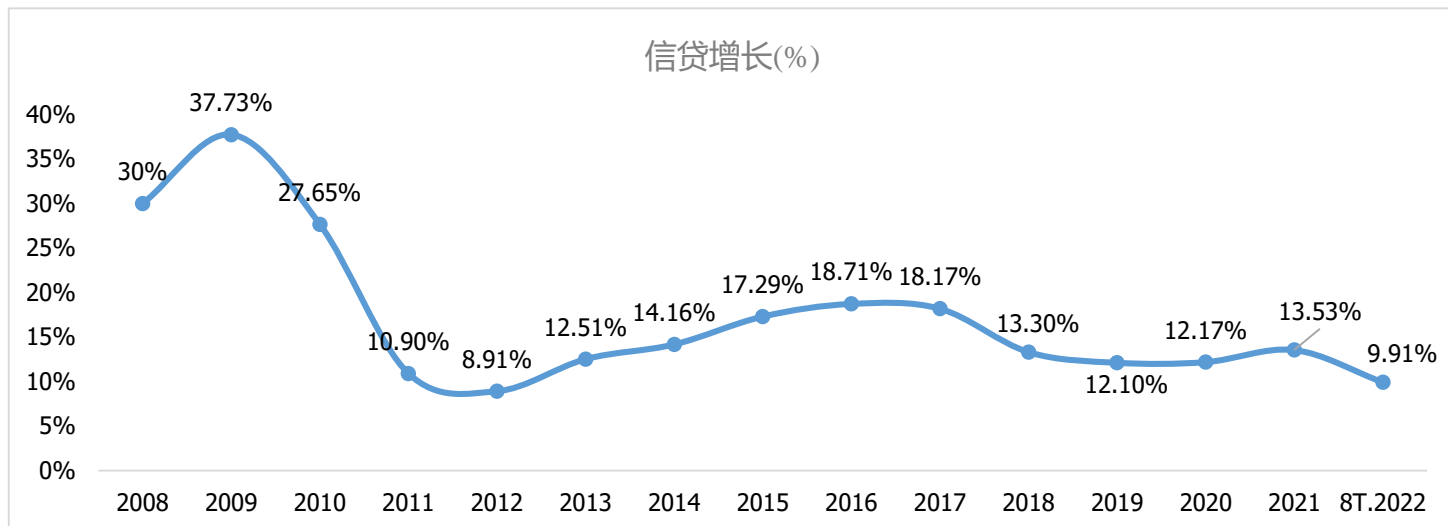
数据来源: CSI 统计

在启动国库券渠道已收回资金之后，银行同业拆息的越盾利率已经大幅上升，从 2022 年 6 月底的 0.73% 迅速升至 7 月的 4.19%，8 月将继续提升，甚至到 9 月份将创纪录水平。

8 月市场统计显示，银行同业拆借利率的上升趋势在 8 月上个月有所降温后，8 月 16 日开始重拾升势，隔夜利率为 1.99%/年，8 月 17 日增至 2.18%/年，8 月 18 日为 2.41%/年，9 月 6 日为 5.44%/年，9 月 7 日为 6.48%/年。

值得注意的是，尽管越南国家银行（SBV）自2022年7月下旬再次净投放，在8月继续加强投放，就在国庆节假期前一周，越南国家银行通过OMO渠道投放近20万亿盾。除此之外，当周到期国库券为350万亿越盾。那么，SBV在8月最后一周和9月初向市场投放约53万亿越盾，但是银行同业拆借利率并未降温，甚至达到6.48%的峰值。

### 3. 尽管证券、房地产的信贷政策收紧，但信贷活动依然强劲增长



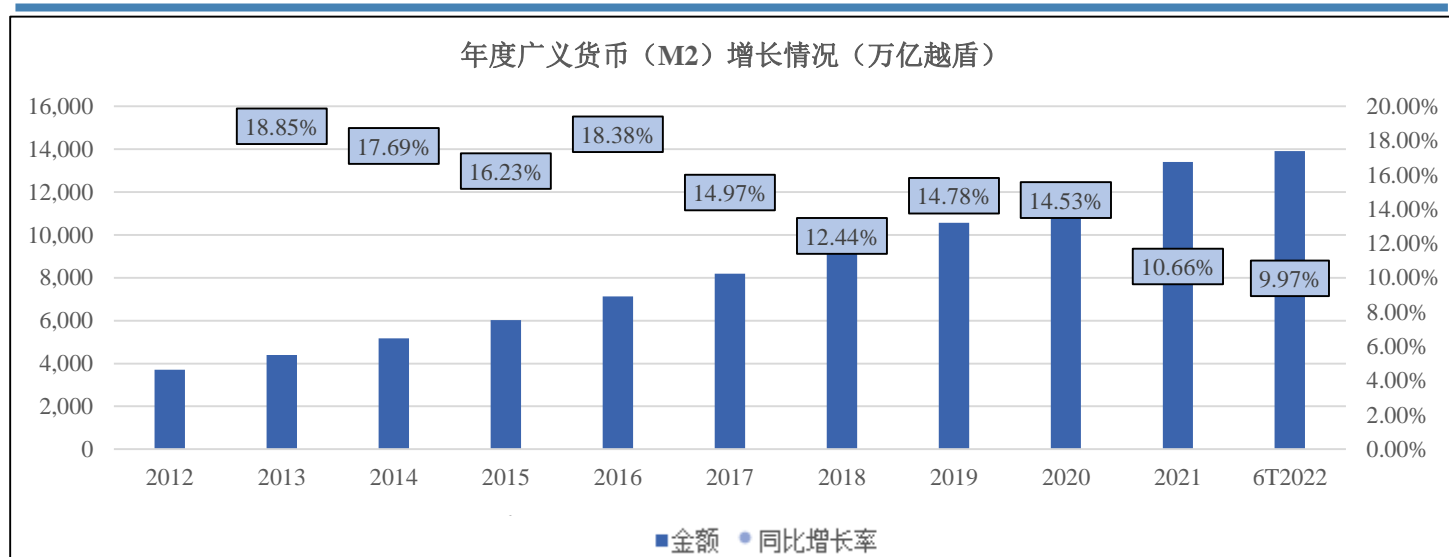
数据来源：SBV，CSI 整理

截至8月26日，整体经济的信贷较2021年底增长9.91%，这是近年来最高的同期增幅，符合经济增长，支持企业发展以及越南经济在近几个月良好复苏。信贷结构以生产经营领域、优先领域为重点，对潜在风险领域的信贷进行严格控制，以符合01号令的指导。

从2022年初开始，国家银行发出指示，要求集中在优先的生产经营领域，严格控制证券、房地产等潜在风险领域的信贷。SBV预计，2022年信贷增长14%。不过，这个目标可以在年底进行调整，我们认为年底信贷增长将超过14%，因为目前各银行已经接近2022年第一季度批准的信贷上限以及等待国家银行提升信贷额度。预计在2022年底，信贷增长将达16-18%。

自9月初，越南国家银行表示，对提出申请的银行进行上调信贷额度。这样，经过几个月等待后，只有部分银行得以上调信贷空间。不过，越南国家银行尚未公布信贷机构名单和调整幅度的详细信息。

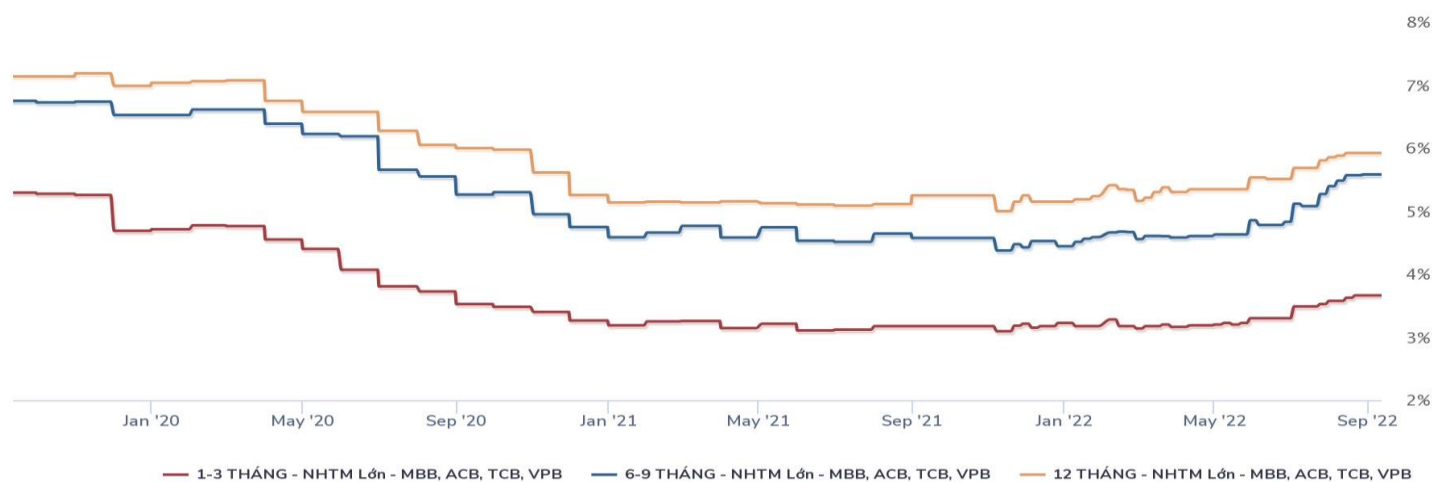
此外，从2022年5月20日至2023年底，2%/年利率支持计划（价值40万亿越南盾）已开始启动，预计许多银行在第三季度提升信贷上限，这将对信贷增长产生积极影响。



数据来源: SBV, CSI 整理

据越南国家银行,截至2022年6月份,广义货币达13910万亿越盾,同比增长9.91%。预计2022年底,M2货币供应量将增加15%左右。

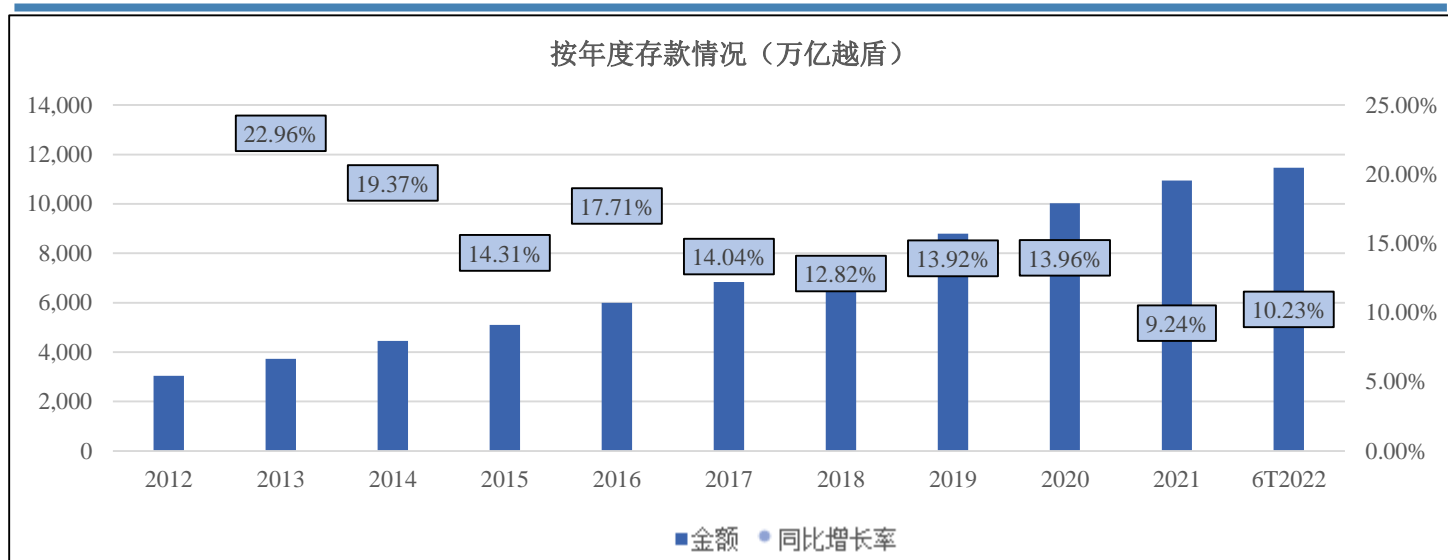
#### 4. 存款利率趋于上升



数据来源: Wichart.vn

在所有市场的越盾利率趋于上升时,例如:银行同业拆借利率持续上涨,公开市场利率(OMO)和越南国家银行国库券利率几乎较年初翻一番。越盾的存款利率最近呈现上升趋势。甚至部分银行尤其是中小型银行的长期存款利率被推高至每年8%以上目前,安平商业股份银行(ABBank)是银行系统中利率最高的银行,达8.8%/年,比之前列出的利率表上升0.5%/年。

其他存款利率也高出7%/年的银行包括,越南东南亚商业股份银行(SeABank)为7.85%/年,越南西贡股份商业银行(SCB)为7.55%/年,坚龙股份商业银行(Kienlongbank)7.3%/年,越南科技及商业股份银行(Techcombank)为7.1%/年,北亚股份商业银行(BacAbank)为7%/年等。



数据来源：SBV，CSI 整理

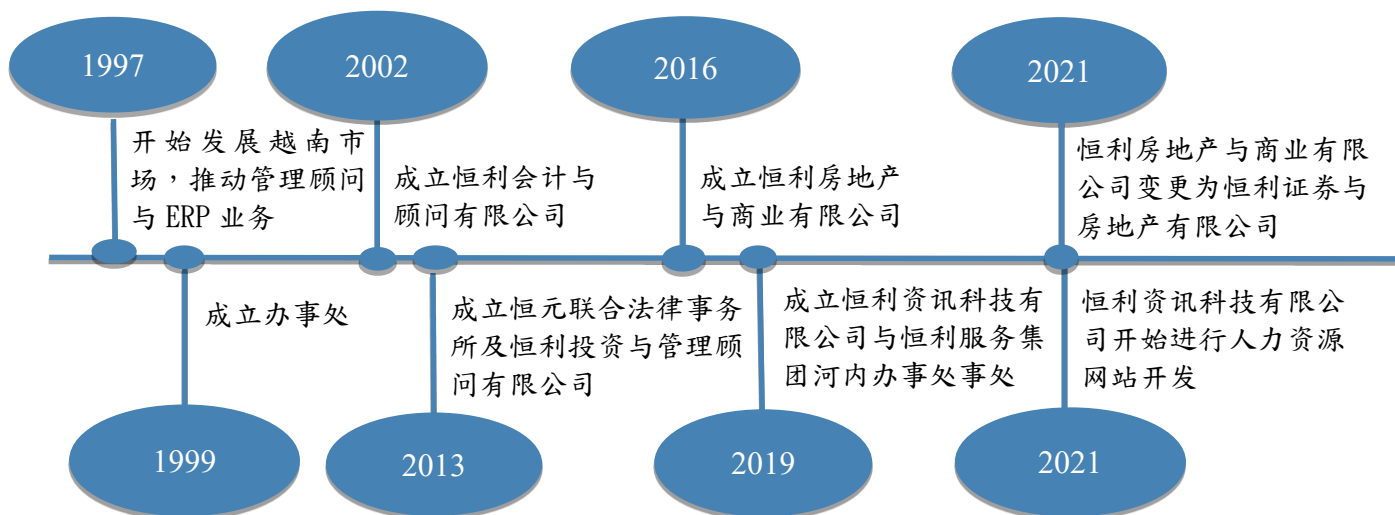
近几个月，存款利率趋于上升，有助于近期存款金额继续增高。据越南国家银行，2022 年前 6 个月，存款金额为 11500 万亿越盾（同比增长 10.23%，较 2022 年初增资 4.51%），超出 2021 年的 10946 万亿越盾水平。2022 年初至 6 月份，新注入市场的信贷余额超过 980 万亿越盾，其中从居民和经济机构成功筹集约 450 万亿越盾。显然，信贷增长的需求远远超过了银行的资本平衡能力。

据 CSI 的观点，这一趋势将在 2022 年剩下几个月持续下去，尤其是在资金需求在旺季迅速增加。SBV 还公布了上调商业银行信贷增长额度的计划，若信贷额度宽松，将更加吸引资金，同时也为新增长周期做准备。我们预计到 2022 年底，存款利率将达 8.5% - 9%/年的平均水平。

## 恒利服务集团简介

恒利服务集团不断创新，整合，致力于发展一站式服务，其最终目的在于成为企业最佳的后勤伙伴，为企业建造通往目的地的道路，桥梁，协助客户纵横商场，开创新局。

### 发展历程



有鉴于越南证券市场蓬勃发展，恒利房地产与商业有限公司于2021年4月增加证券投资顾问项目，并更名为恒利证券与房地产有限公司，主要提供证券相关资讯，以助各界商友投资越南证券市场。

### 第一办公室

📍 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  
 ✉ [business@everwin-group.com](mailto:business@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://www.everwin-group.com)



### 第二办公室

📍 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  
 ✉ [business@everwin-group.com](mailto:business@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://www.everwin-group.com)



### 河内办公室

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



### 免责声明

本报告由 CSI SECURITIES 授权恒利证券与房地产有限公司发行，版权属 CSI 所有。本报告内容仅供参考，恒利证券与房地产有限公司对内容的准确性及完整性不做任何保证或承诺，对于因内容而导致机构或个人发生直接或间接的损失，恒利证券与房地产有限公司亦不承担任何责任。