



2022年09月和前9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. 农林渔业稳定增长	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突破性增长	5
4. 实现外商直接投资——创下 5 年来 9 个月内最高增幅	6
5. 国家预算的实际投资资金猛增	7
6. CPI 增速低于世界增速，处于政府控制之中	7
7. 全国企业经营活动有起色	8
8. 进出口趋于降温，但贸易顺差仍大幅增加	9
二、利率和货币	10
1. 汇率	10
2. 利率：在两年基准利率不变后越南国家银行将利率上调 1%	11
3. 信贷增长较存款高出 2.5 倍以上	12
4. 越南国家银行上调基准利率后，存款利率趋于强劲增长	13

2022年前9个月宏观经济亮点

在欧美乃至全球的通胀继续加剧，并可能引发经济衰退的背景下，越南将成为世界经济的亮点。2022年9月份，全球经济预测较此前预测值均有所下调。世界银行预计全球经济增长将显著放缓，从2022年初预测的4.1%下调至2.8%。惠誉评级将今年全球国内生产总值（GDP）增长预测下修至2.4%，较6月时下调0.5%。国际货币基金组织（IMF）于2022年7月份发布一期《世界经济展望报告》显示，2022年全球GDP增长预测将为3.2%，下降0.4%，而越南2022年经济增长前景有望达6.5-8.5%。

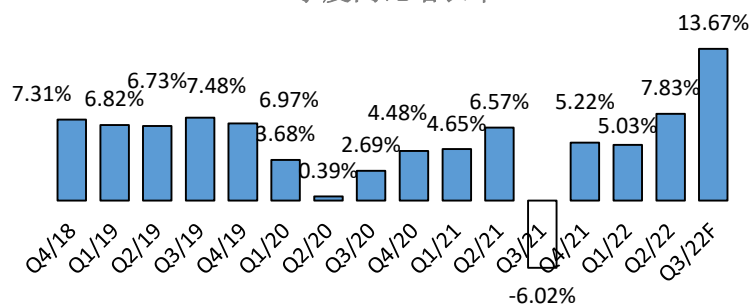
2022年09月和前9个月宏观经济的亮点：

- **国内生产总值增长超出预期：**2022年第三季度，越南国内生产总值（GDP）同比增长13.67%，且超出预期。2022年前9个月，越南GDP同比增长8.83%，创下2011-2022年阶段前9个月的最高增幅。2022年第四季度，GDP增长可能不会保持第三季度的高增速，但预计第四季度GDP增长仍超过6%。因此，截至2022年底，预计GDP增速将超出6.5%的既定目标，甚至超过8%。
- **商品零售和消费服务突破性增长：**2022年第三季度，消费品和服务的零售总额约为1450.4万亿越盾，环比增长3.8%，同比增长41.7%。2022年前9个月，消费品和服务的零售总额约为4170.2万亿越盾，同比增长21%。
- **工业生产保持快速恢复势头，重拾疫情爆发前的增长势头：**2022年前9个月，工业增加值同比增长9.63%（第一季度增长7.16%；第二季度增长9.51%；第三季度增长12.12%）。
- **实现外商直接投资创下5年来9个月内最高增幅：**2022年前9个月流入越南的实现外商直接投资估计为154.3亿美元，比去年同期增长16.3%。这是过去5年9个月内实现的最高外商直接投资资本额。
- **2022年前9个月越南贸易顺差仍大幅增加，贸易顺差额为65亿美元：**9月份增长趋势正在放缓，但在2022年前9个月，增长速度仍然非常可观。具体，货物出口额估计为2825.2亿美元，同比增长17.3%；货物进口额估计为2760亿美元，同比增长13%。累计2022年前9个月，越南贸易顺差额估计为65.2亿美元（去年同期贸易逆差额为34.4亿美元）。
- **CPI增速处于政府控制之中：**2022年9月越南居民消费价格指数（CPI）比上月上涨0.4%。与2021年第二季度相比，2022年第三季度的平均CPI增长3.32%。
- **信贷增长处于高位：**截至9月28日，信贷增长为10.96%，与14%的目标有3.04%的距离，而2022年最后三个月信贷增长需求将继续增加。
- **经两年维持利率不变，越南国家银行上调基准利率：**在2年维持基准利率不变之后，9月底（2022年9月22日），越南国家银行采取行动将基准利率上调1%。
- **汇率平稳运行：**预计，越南国家银行卖出210-230亿美元来干预市场，使越南外汇储备较2021年底下降25%左右。

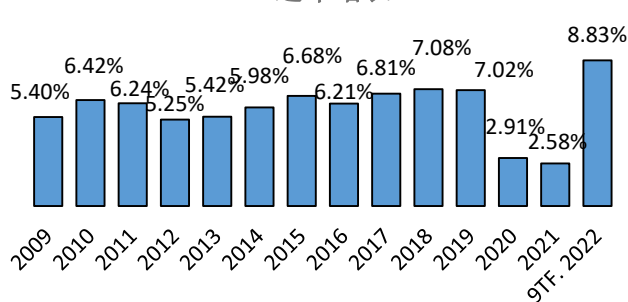
一、宏观-GDP 增长令人印象深刻

预计 2022 年第三季度，越南国内生产总值 (GDP) 同比增长 13.67%。2022 年前 9 个月，越南 GDP 同比增长 8.83%，创下 2011-2022 年阶段前 9 个月的最高增幅，生产经营活动逐步恢复增长势头，越南政府制定的经济社会恢复及发展政策已充分发挥作用。到 2022 年第四季度，GDP 增速可能不保持第三季度的高增速，但预计第四季度 GDP 增长仍超过 6%。因此，截至 2022 年底，预计 GDP 增速将超出 6.5% 的既定目标，甚至超过 8%。

GDP 季度同比增长率



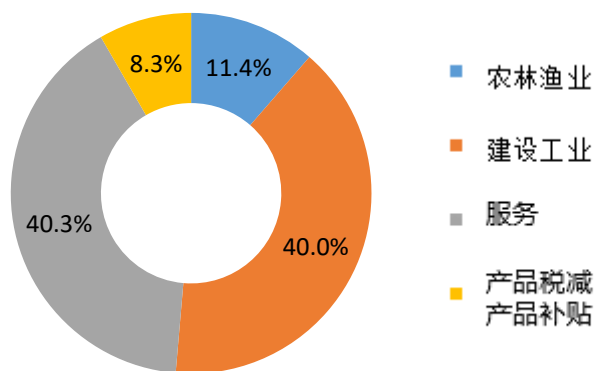
GDP 逐年增长



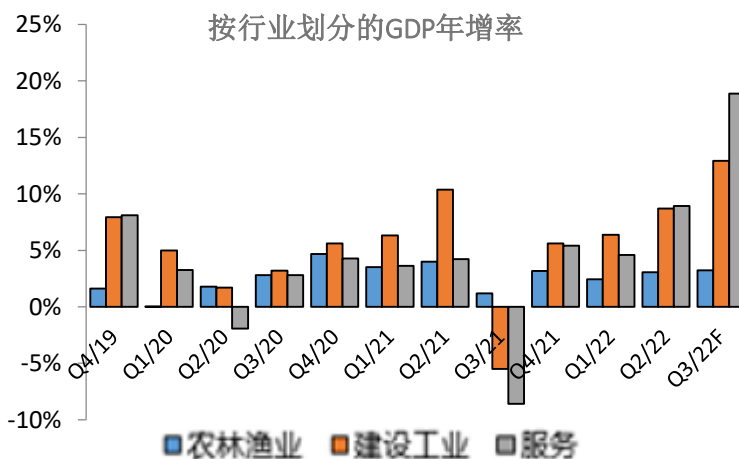
数据来源：统计局, CSI 整理

在 2022 年前 9 个月的整体经济增长中，农林水产业增长 2.99%（贡献率为 4.04%）；工业和建筑增长 9.44%（贡献率为 41.79%）；服务业增长 10.57%（贡献率为 54.17%）。其中多个市场服务业增长较快如，批发零售业同比增长 10.24%；运输和仓储增长 14.2%；住宿和餐饮服务增长 41.7%。

2022年第三季度GDP结构



按行业划分的GDP年增长率



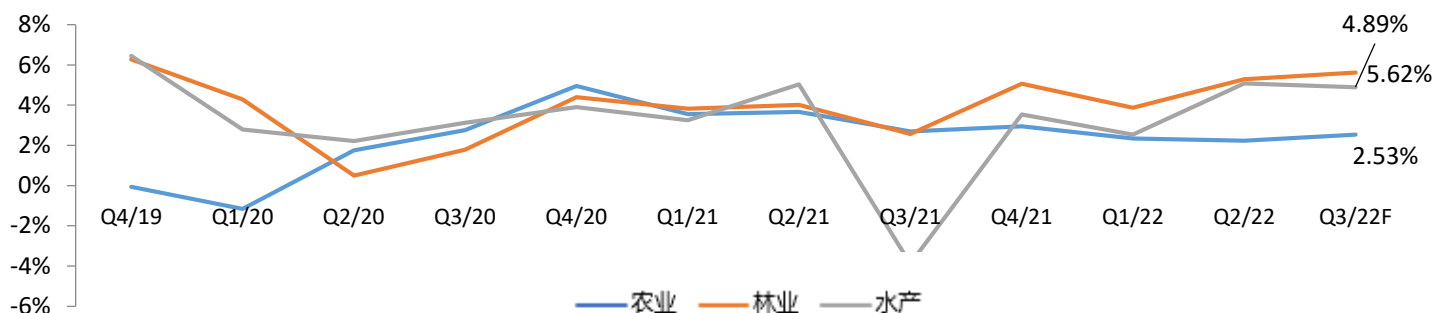
数据来源：统计局, CSI 整理

从 2022 年前 9 个月的经济结构来看，农林渔业占 11.27%；工业和建筑业占 38.69%；服务业占 41.31%；产品税减生产产品补贴的余额占 8.73%。

从 2022 年前 9 个月 GDP 使用情况来看，最终消费同比增长 7.26%，对整个经济体的贡献率为 44.46%；累计资产增长 5.59%，贡献率为 18.46%；货物和服务出口增长 8.94%；货物和服务进口增长 4.74%；货物和服务进出口差额的贡献率为 37.08%。

1. 农林渔业稳定增长

农林渔业同比增长



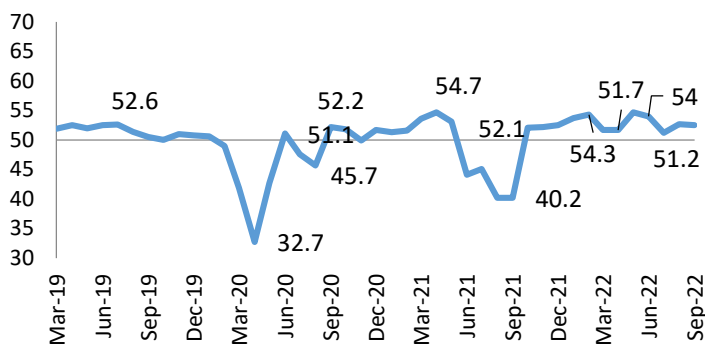
数据来源：统计局，CSI 整理

在 2022 年前 9 个月的整体经济增长中，农林水产业增长 2.99%（贡献率为 4.04%）。2022 年前 9 个月，水产总产量预计为 660.28 万吨，同比增长 2.6%（2022 年第三季度预计为 240.6 万吨，增长 2.8%），其中包括：鱼类 475.12 万吨，增长 1.9%；虾类达 88.66 万吨，增长 8.8%；其他水产达 96.5 万吨，增长 1.1%。

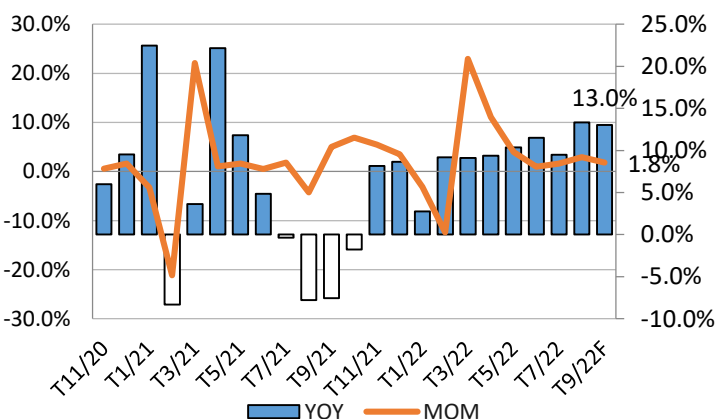
农业部已与各部委、地方积极配合，着力实施同步，强烈和灵活的加爵方案。从而，越南农业已取得较好的增长势头，许多主要产品的生产力和产量均有所提高，确保了粮食、食品和必需品的充足供应，为国家经济整体增长做出了贡献，并促进出口价值。

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



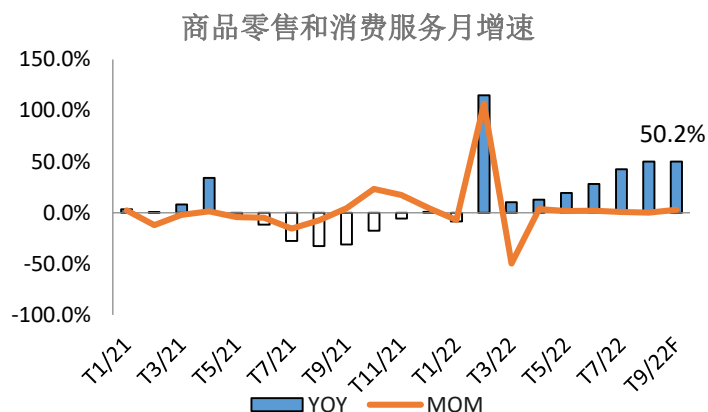
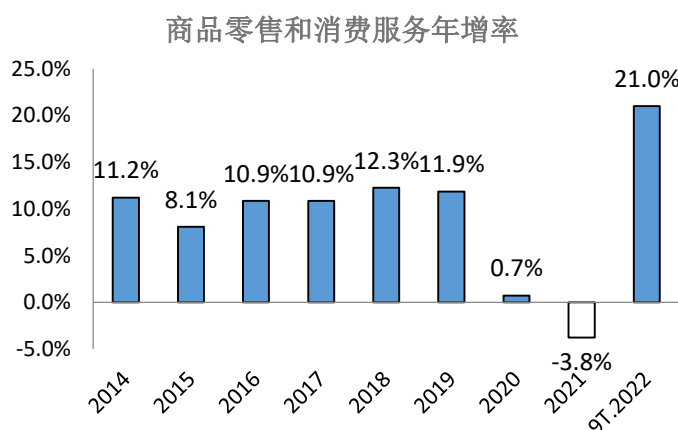
数据来源：统计局，CSI 整理

2022 年前 9 个月，工业增加值同比增长 9.63%（第一季度增长 7.16%；第二季度增长 9.51%；第三季度增长 12.12%）。其中加工制造业增长 10.69%（第一季度增长 7.85%；第二季度增长 11.07%；第三季度增长 13.02%），对经济体总增加值的贡献率为 2.74 个百分点；电力生产和配电增长 7.71%，贡献率为 0.31 个百分点；供水及污水处理增长 7.03%，贡献率为 0.04 个百分点；采矿业增长 4.42%，对整体增长的贡献率为 0.15 个百分点。

9 月份，采购经理人指数（PMI）达 52.5 点，低于 8 月份的 52.7 点水平，但仍表明制造业的运营情况继续改善，商业条件连续 12 个月提升。

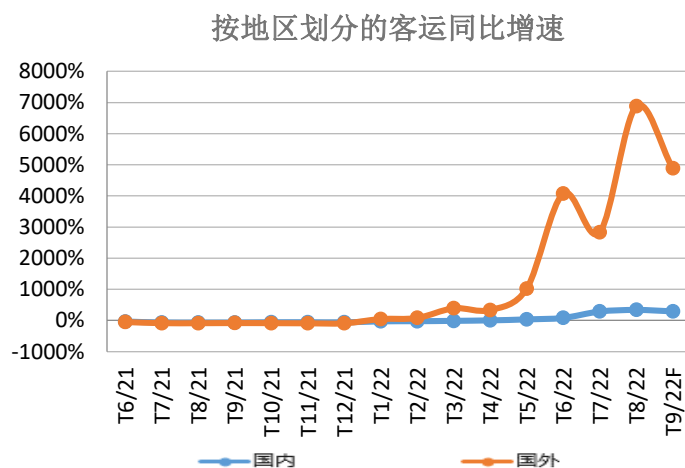
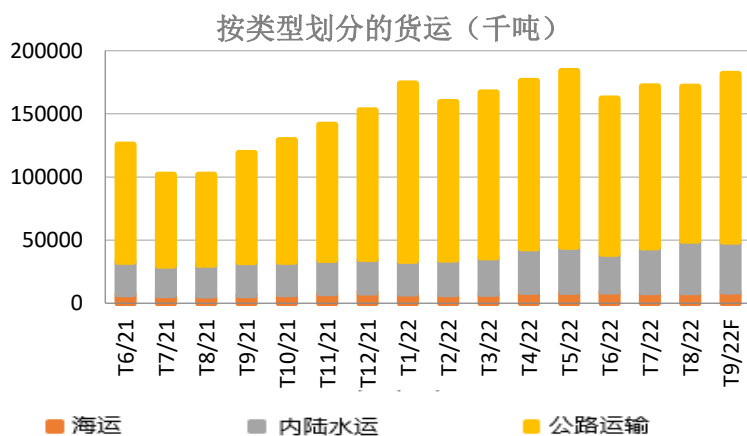
3. 商品零售和消费服务突破性增长

2022年9月，商品零售和消费服务营业反弹向好，商品零售和消费服务营业额环比增长2.9%，同比增长36.1%。2022年第三季度，消费品和服务的零售总额约为1450.4万亿越盾，环比增长3.8%，同比增长41.7%。2022年前9个月，消费品和服务的零售总额约为4170.2万亿越盾，同比增长21%（2021年同期下降5%），如果剔除价格因素上升16.8%（2021年同期下降6.6%）。按行业划分，2022年前9个月的商品零售收入估计为3300万亿越盾，比去年同期增长15.8%；住宿和餐饮服务收入估计为430.9万亿越盾，增长54.7%；旅游收入估计为18.2万亿越盾，增长3.9倍；其他服务收入估计为421.1万亿越盾，增长34.5%。



数据来源：统计局，CSI 整理

据CSI的观点，今年最后3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3个月仍有很大的发展空间。



数据来源：统计局，CSI 整理

9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3.9倍，客运周转量同比增长5.7倍，货运量增长52.6%，货运周转量增长60.4%。前9个月，客运量同比增长40.7%，客运周转量增长59.4%，货运量增长24.4%，货运周转量增长31%。

9月份，赴越南的国际游客量达43.19万人次，环比下降11.2%，同比增加45.4倍，原因是越南旅游已经重新开放，国际航班已经恢复。前9个月，赴越南的国际游客量达187.29万人次，同比增加16.4倍，但比疫情爆发前的2019年，则下降85.4%。

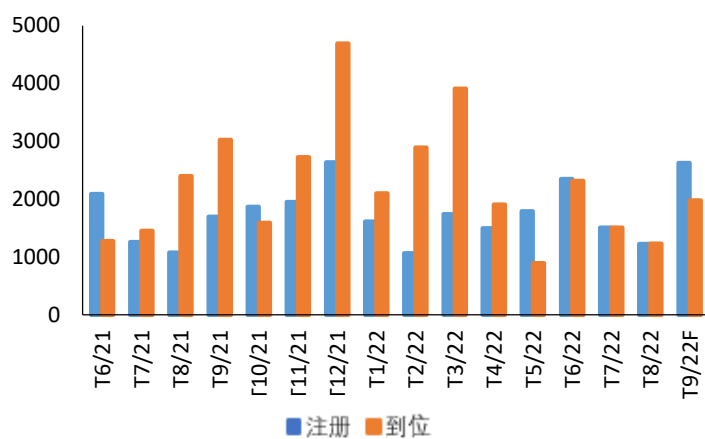
4. 实现外商直接投资——创下5年来9个月内最高增幅

截至2022年9月20日，流入越南的外商直接投资资本总额达近187.5亿美元，同比下降15.3%，其中包括新增注册资本、调整后注册资本以及外国投资者出资和购股总额。

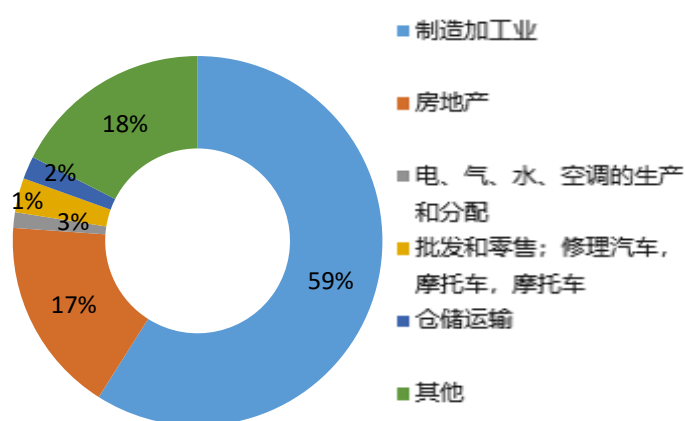
2022年前9个月流入越南的实现外商直接投资估计为154.3亿美元，比去年同期增长16.3%。这是过去5年9个月内实现的最高外商直接投资资本额。

2023年实施的15%的全球最低税率规则将使越南失去利用税收优惠吸引外国直接投资的优势。如果没有吸引外国直接投资的新政策，很有可能在2022年第四季度和2023年，流入越南的外国直接投资将趋于减少。

按月份的FDI



从年初以来，按领域分的注册FDI



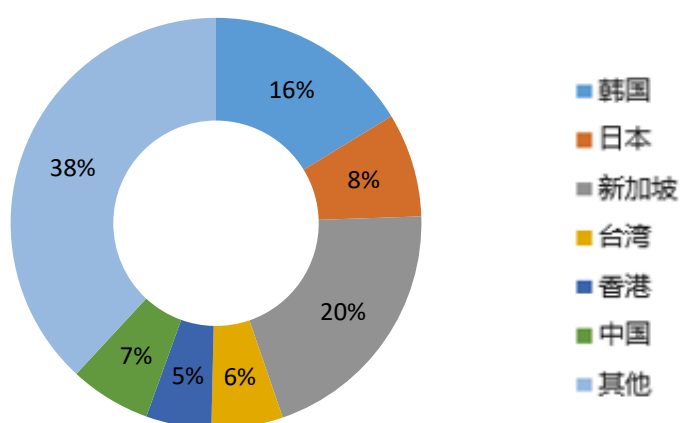
数据来源：统计局，CSI 整理

2022年前9个月，在越南获得投资许可的63个国家和地区中，新加坡投资资金最大，为14.5亿美元，占新注册资金的20.4%；其次是丹麦，投资资金为13.2亿美元，占18.5%；日本的投资资金为9.275亿美元，占13%；韩国为7.491亿美元，占10.5%；中国的投资资金为7.353亿美元，占10.3%；香港为6.114亿美元，占8.6%。

关于对外投资方面，2022年前9个月越南共有80个项目获得投资许可证，投资资金为3.474亿美元，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87.9%。

总体来说，越南对外投资总额（包括新注册及调整资金）为3.983亿美元，同比下降30.4%。

2022年前9个月按国家份的注册FDI



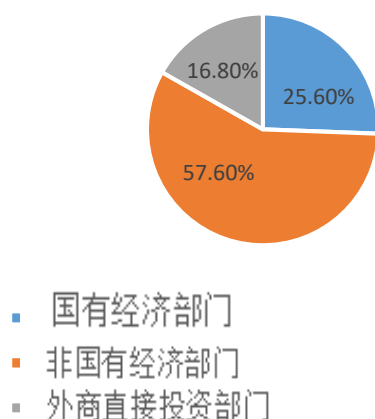
数据来源：统计局，CSI 整理

5. 国家预算的实际投资资金猛增

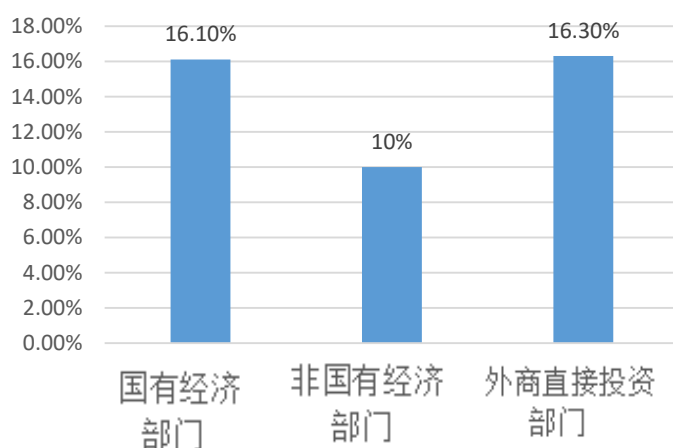
预计 2022 年前 9 个月，全社会实现投资资金为 2130.3 万亿越盾，同比增长 12.5%，其中包括，国有经济部门的投资资金为 544.9 万亿越盾，占总投资资金的 25.6%，同比增长 16.1%；非国有经济部门为 1227.1 万亿越盾，占 57.6%，增长 10%；外商直接投资部门为 358.3 万亿越盾，相当于 16.8%，增长 16.3%。

前 9 个月，越南国家预算的实际投资资金为 334.5 万亿越盾，是年度计划的 58.7%，同比增长 19.6%。这 58.7% 的水平高出 2020 年和 2021 年的水平，但仍未能达到 65% 的预计水平。

全社会实现投资资金



投资资金同比增长



数据来源：统计局，CSI 整理

6. CPI 增速低于世界增速，处于政府控制之中

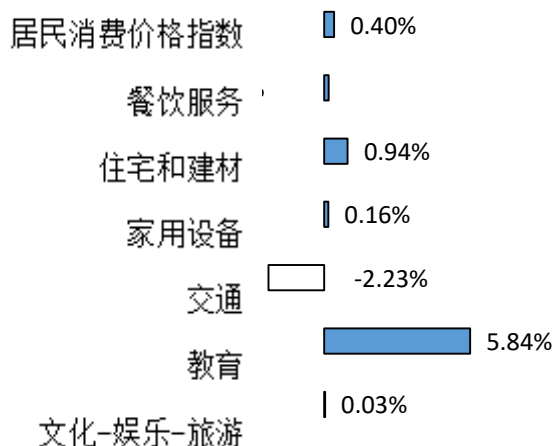
2022 年 9 月越南居民消费价格指数（CPI）比上月上涨 0.4%，主要是由于必备消费品和服务价格因投入原材料价格上涨而上升以及部分地区提升 2022-2023 年学费。与 2021 年 12 月相比，9 月 CPI 上涨 4.01%，同比上涨 3.94%。与 2021 年第二季度相比，2022 年第三季度的平均 CPI 增长 3.32%。今年前 9 个月平均 CPI 同比上涨 2.73%；核心通胀上升 1.88%。

2022 年第三季度的平均 CPI 比去年同期增长 3.32%。其中，交通运输价格上涨 10.22%；文化和旅游上涨 4.65%；饮料和烟草上涨 3.45%；餐饮服务业上涨 3.31%；其他商品和服务上涨 2.83%，仅有邮电服务下跌 0.17%。

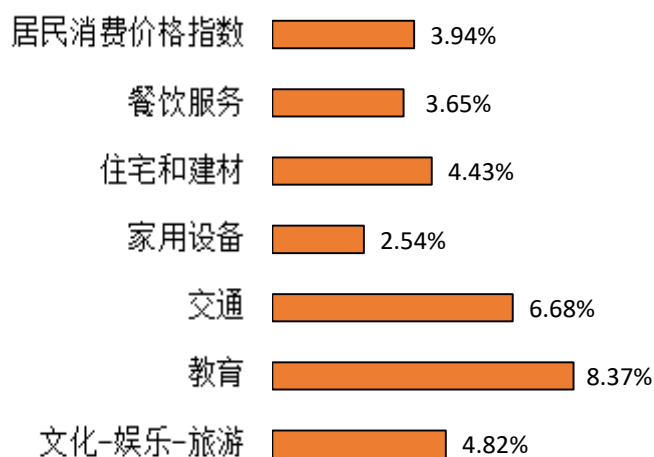
2022 年前 9 个月平均 CPI 同比上涨 2.73%。

越南的 CPI 增速与世界其他国家相比处于较低水平，但 9 月份与去年同期相比 CPI 却大幅上升（9 月份 CPI 同比上涨 3.94%），同时 2022 年末节假日购物高峰期的即将到来可能会导致 CPI 持续上升。此外，8 月全球通胀仍居高不下，这将对进出口活动产生重大影响；世界原材料价格处于高位；美元升值增加了投入品进口成本；粮食，食品和服装价格通常在一年的最后几个月上涨，从而导致通货膨胀在 2022 年的最后 3 个月仍趋于上升。

消费价格指数同比增长

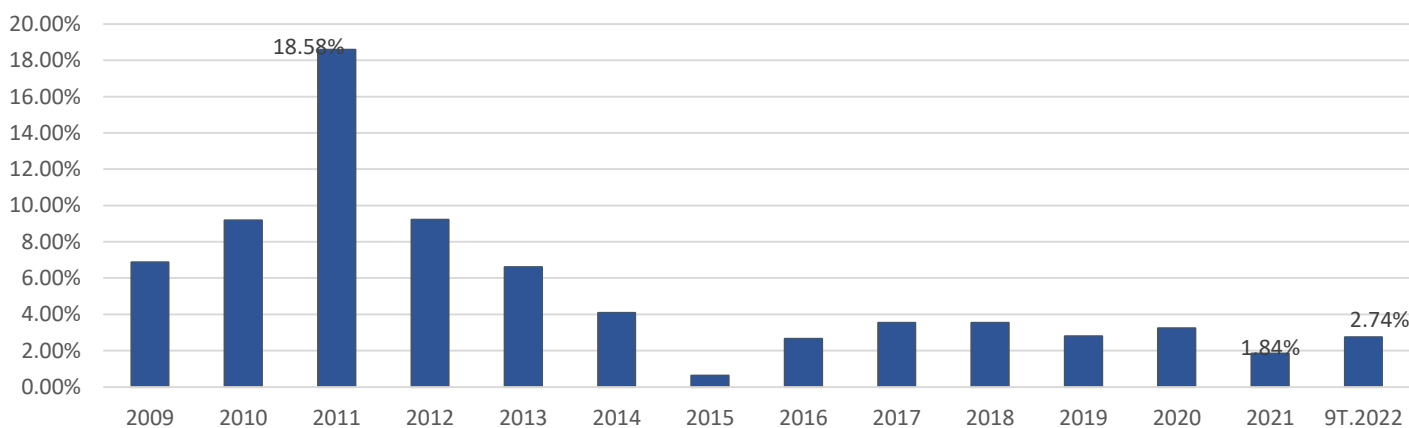


9月平均通胀率



数据来源：统计局，CSI 整理

通胀增长率

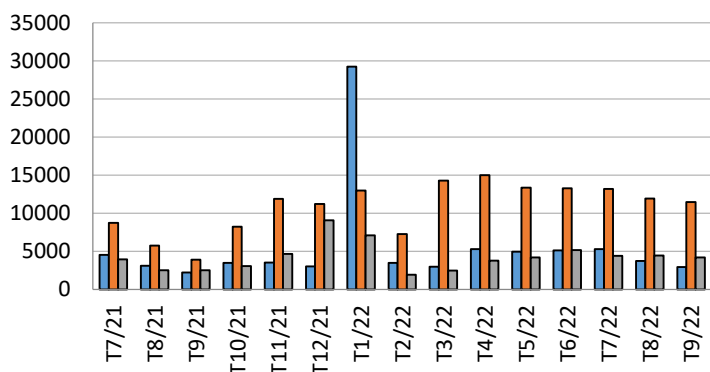


数据来源：统计局，CSI 整理

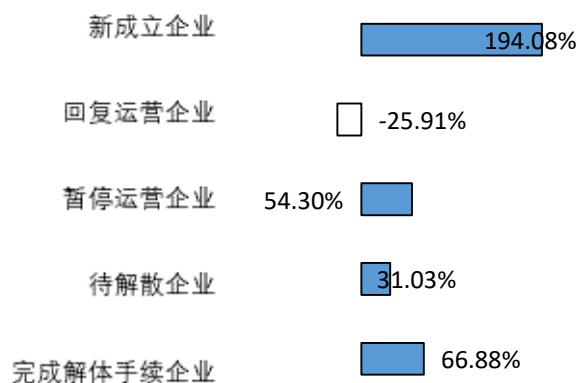
我们预测，越南今年的通胀率将超过 4% 的目标，到 2022 年底达到 4.2% - 4.3%。

7. 全国企业经营活动有起色

企业注册情况



9月企业注册情况（同比增长）



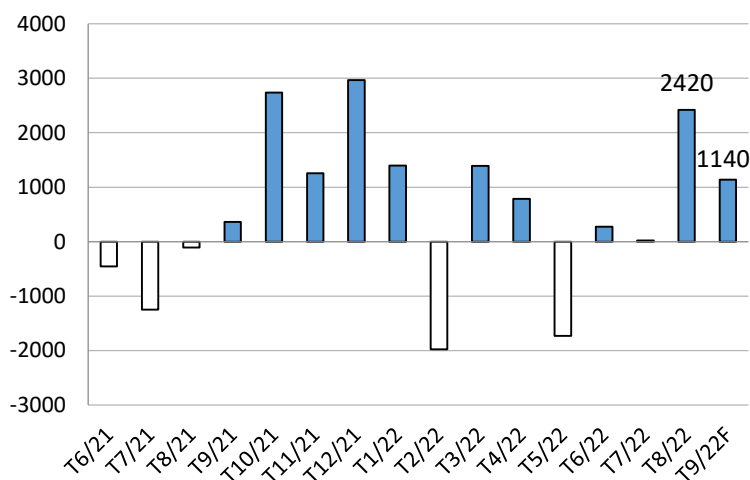
数据来源：统计局，CSI 整理

在9月份，全国新设企业共11466家，注册资本136万亿越盾，在册从业人员6.19万人，企业数量增长194.1%，注册资本增长117.9%，2021年同期从业人数增长24.1%。2022年前9个月，全国新注册企业11.28万家，注册资本总额1272.3万亿越盾，注册职工75.81万人，企业数增长31.9%，注册资本增长6.4%，从业人数同比增长16.8%。

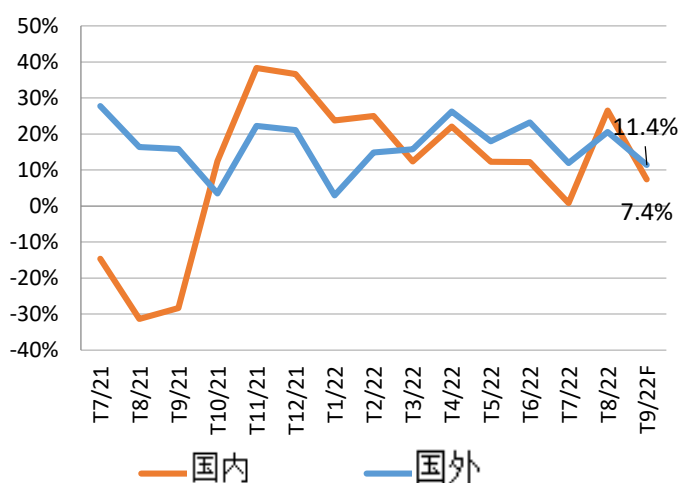
2022年第四季度对企业的调查显示，企业经营状况比2022年第三季度好，48.7%的企业给予正面评价，33.9%的企业表示经营和生产情况会渐渐稳定，只有17.4%的企业预测经营情况将遇到更多困难。

8. 进出口趋于降温，但贸易顺差仍大幅增加

贸易收支情况



贸易进出口增长情况



数据来源：统计局，CSI 整理

9月份增长趋势正在放缓，但在2022年前9个月，增长速度仍然非常可观。具体，货物出口额估计为2825.2亿美元，同比增长17.3%；货物进口额估计为2760亿美元，同比增长13%。

2022年前9个月货物进出口市场方面，美国是越南最大的出口市场，出口额估计为863亿美元。中国是越南最大的进口市场，进口额估计为916亿美元。2022年前9个月，对欧盟的贸易顺差估计为243亿美元，同比增长48.2%；对中国的贸易逆差额为515亿美元，增长21.3%。

贸易差额：2022年前9个月，越南贸易顺差额估计为65.2亿美元（去年同期贸易逆差额为34.4亿美元）。

截至2022年第三季度，越南进出口总额和贸易差额均超过政府指定的目标。

二、利率和货币

1. 汇率



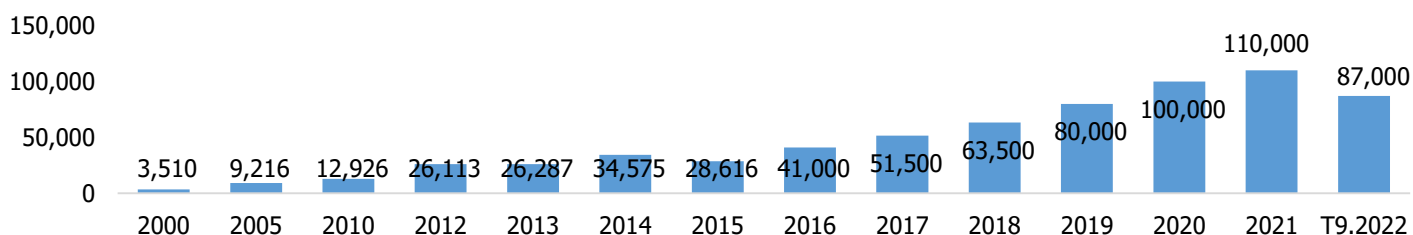
数据来源: Wichart.vn

月美元指数环比上涨 0.53%；与 2021 年 12 月相比增加了 2.87%；同比增长 3.45%；2022 年平均 9 个月增长 0.7%。2022 年 9 月，世界市场上之美元上涨，原因是美联储（Fed）继续加息以对抗通胀。2022 年 9 月 21 日，美联储宣布将基本利率上调 0.75%，至 3% - 3.25% 的区间。这是今年以来的第五次加息，也是美联储连续第三次加息 0.75%。仅在过去一年，衡量美元兑一揽子六种主要货币强弱的美元指数就上涨了 20% 以上。

虽然美元升值，但与其他货币相比，越南盾的贬值幅度很小。具体来说，在过去 9 个月中，越南盾 (-4.3%) 而许多其他当地货币贬值幅度很大，例如 JPY (-20.2%)；EUR (-11.6%)；PHP (-13.1%)；CNY (-10.8%)；MYR (-10%)；THB (-11.9%)。

加息趋势并没有停止的迹象，美联储将在 2022 年底的 11 月及 12 月继续加息，因此将继续影响美元兑越南盾的汇率。国家银行不得不在 6、7、8、9 月份连续抛售美元以稳定汇率并自 2020 年 9 月以来首次（2022 年 9 月 22 日）将运营利率提高 1% 以救援越南盾的贬值。

外汇储备 (百万美元)

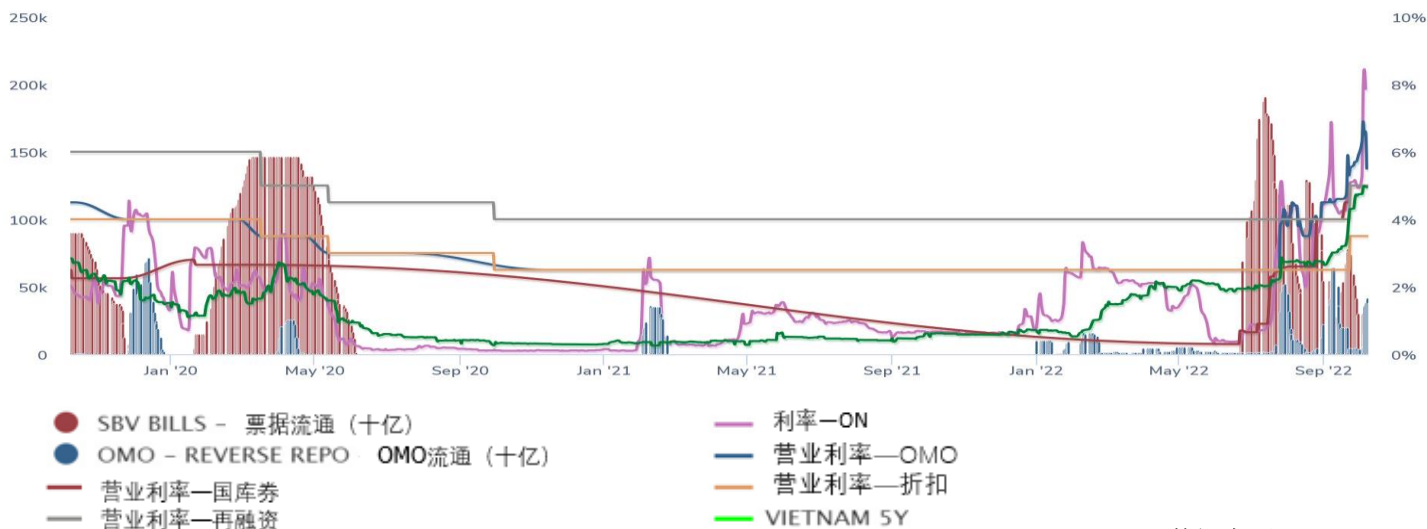


数据来源: SBV, CSI 整理

总体而言，与 2021 年底相比，该银行的美元价格上涨了约 1,120 越南盾/美元，相当于上涨了 4.9%。与此同时，仅从 9 月份开始，美元价格就上涨了 1.8%。面对汇率压力，SBV 最近 4 个月有过抛售外汇以稳定汇率的举动（估计 SBV 抛售约 230 亿美元），因此外汇储备不再像以前那么充裕。SBV 不断提高美元的售价（2021 年至今的 4 次上调价格），“外汇储备”的使用空间相当有限，目前已跌破 IMF 的推荐水平（3 个月进口）。因此，国家银行很可能不得不使用其他工具来稳定汇率，例如在 2022 年底提高利率。

汇率将持续承压至 2022 年底，预计到 2022 年底越南盾将贬值 4.3-5%。

2. 利率：在两年基准利率不变后越南国家银行将利率上调 1%

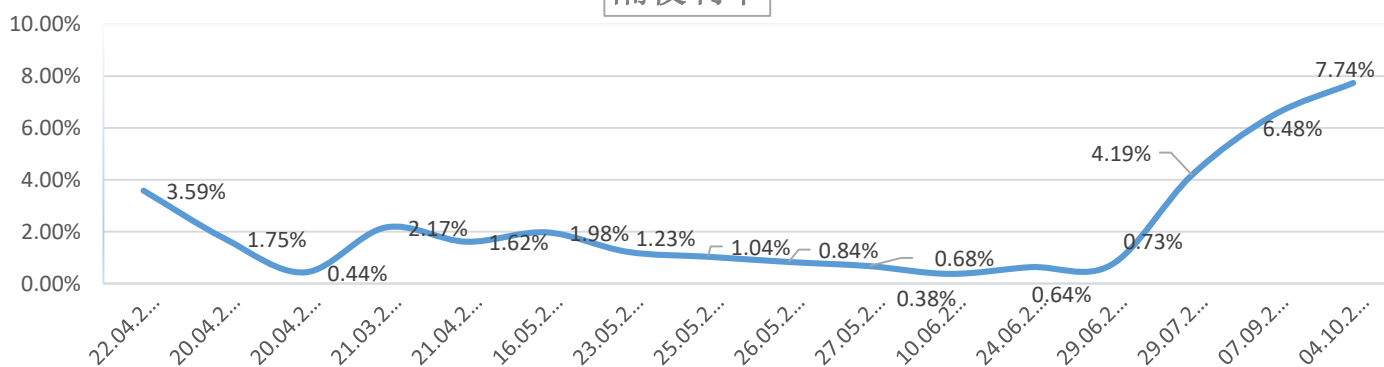


数据来源：Wichart.vn

在两年基准利率不变后在今年9月份（2022年9月22日）越南国家银行将利率上调1%。具体如下：再融资利率年均为5%；再贴现率为3.5%；银行间电子支付隔夜拆借利率和国家银行对信贷机构和外资银行分行清算资本短缺的贷款利率为6%。

目前，越南宏观经济需要快速解决通胀和汇率平稳等紧迫问题。目前，通胀率仍处于越南政府既定目标。在越南盾兑美元持续贬值的情况下，汇率令越南政府感到头疼。当基准利率、汇率（出售外汇储备）、公开市场业务等货币政策工具都得以使用时，越南国家银行加息的决定并不让人意外。不过，目前汇率尚未降温，而世界各央行继续加息至2022年底，甚至至2023年，因此越南国家银行可能会在2022年底加息0.5-1%。

隔夜利率

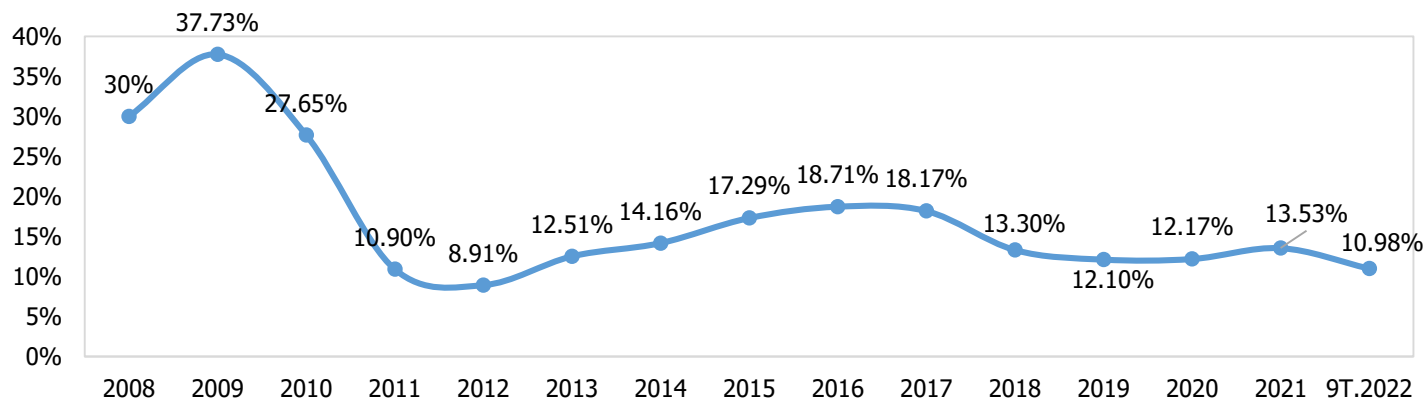


数据来源：SBV, CSI 整理

前3个月，当越南国家银行尚未上调基准利率时，银行同业拆借利率趋于上升（当SBV启动国库券渠道以回收资金开始小幅上涨），在9月份基准利率正式上调时大幅上涨。越南盾银行隔夜利率有时高达8-9%/年，明显高出9月底的5%/年的水平，其他期限利率约7.5%/年。

3. 信贷增长较存款高出 2.5 倍以上

信贷增长(%)



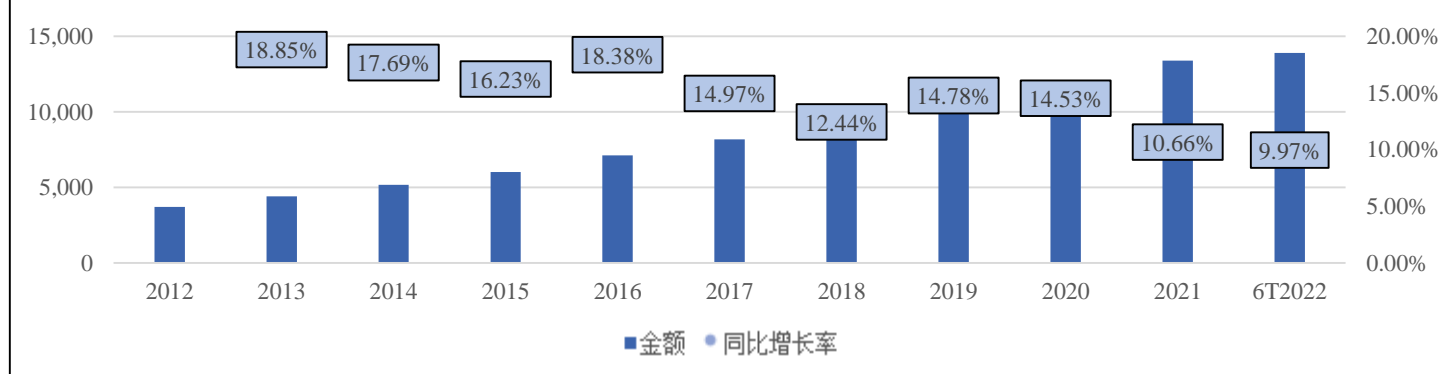
数据来源: SBV, CSI 整理

截至 9 月 28 日, 信贷增长为 10.96%, 与 14% 的目标有 3.04% 的距离, 而 2022 年最后三个月信贷增长需求将继续增加。

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, 信贷余额可上调至 15-16%。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, 并用尽第三季度所上调的信贷空间。

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, 但截至 8 月份, 执行情况依然缓慢。随着利率支持计划的加速, 预计许多银行在第四季度提升信贷上限, 这将对信贷增长产生积极影响。

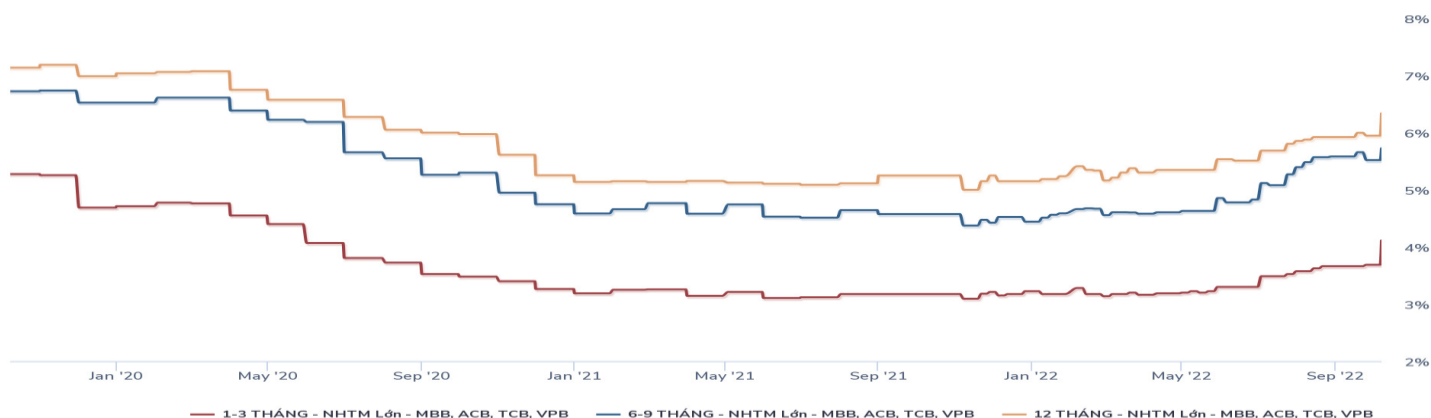
年度广义货币 (M2) 增长情况 (万亿越南盾)



数据来源: SBV, CSI 整理

据越南统计局的数据, 截至 9 月 20 日, 信贷机构的筹资增长 4.04% (2021 年同期为 4.28%), 经济体信贷增速为 10.54% (2021 年同期为 7.17%), 相当于筹资增速的 2.6 倍。

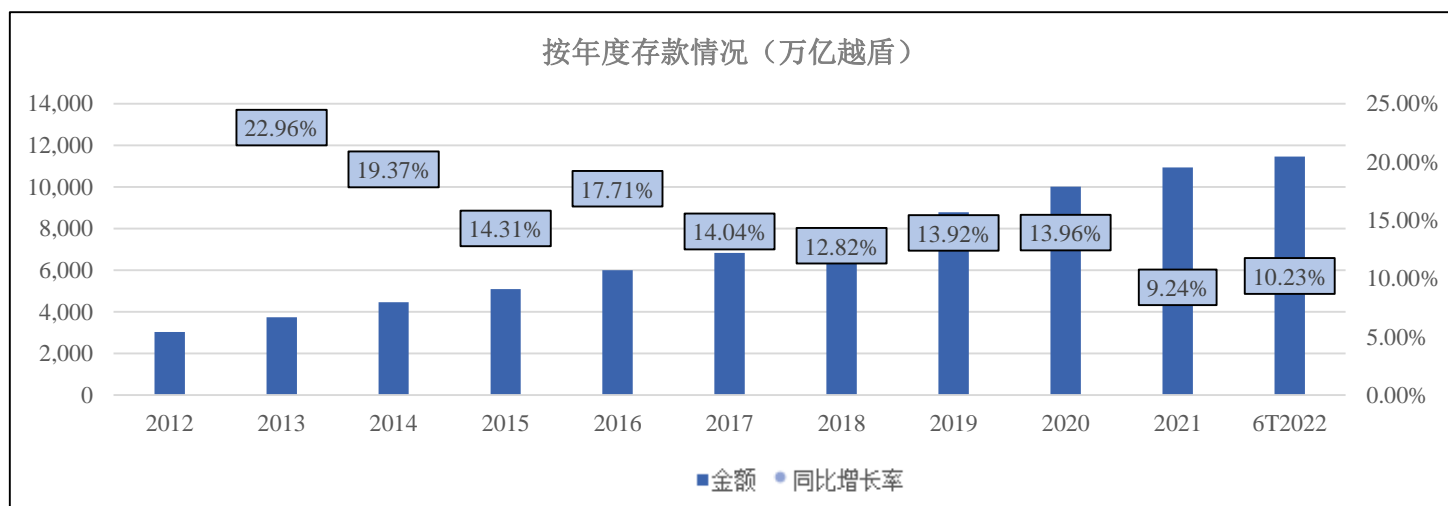
4. 越南国家银行上调基准利率后，存款利率趋于强劲增长



数据来源: Wichart.vn

越南国家银行上调部分基准利率后，银行系统中大部分商业银行已同步上调存款利率，随着存款期限的不同上调30至100个基点。其中，国有商业银行对所有期限正式上调50个基点，其他商业银行如MB、ACB、Techcombank、VPBank、Sacombank、SHB、Nam A Bank、SCB、VIB、ABBank等上调30至100个基点。

不仅如此，就在10月初，存款利率突然大幅上调，并伴随着对小额资金的激励，不一定是大笔资金。越南资本银行刚刚宣布对价值为1000万越盾以上的存款发行利率高达8.4%/年的存款证明，期限为18个月，期末即可获得利息。但这个利率并不是当前市场上最高水平。另一家小型股份制银行，虽然公布85个月期限的最高存款利率为8.2%/年，但实际支付的利息却高达8.5%/年。



数据来源: SBV, CSI 整理

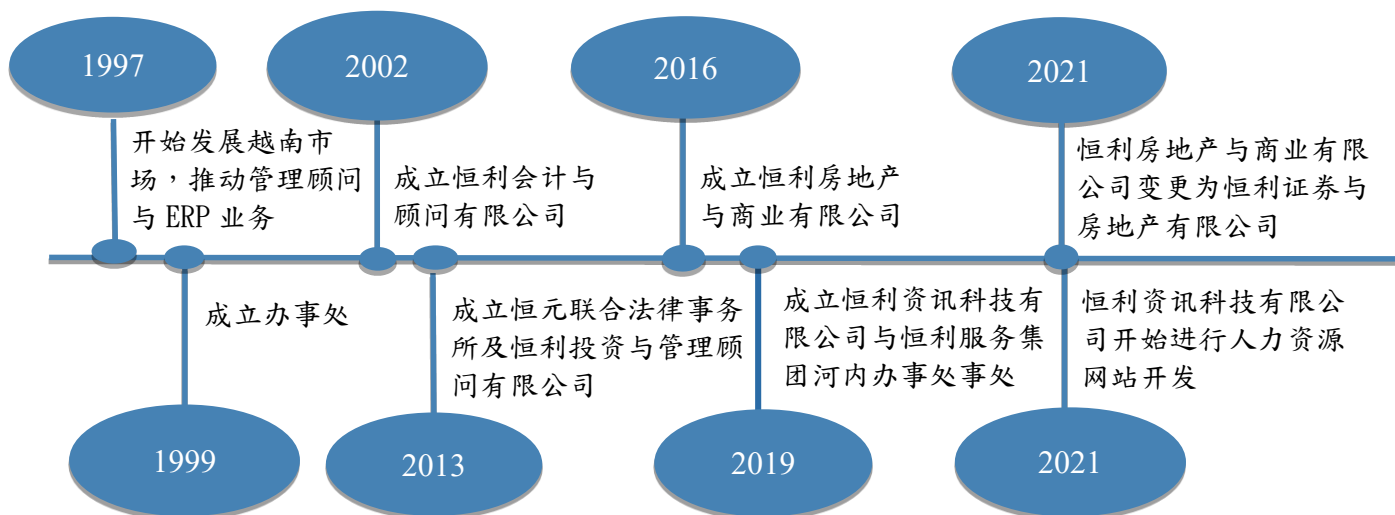
目前，存款增速远低于信贷增速。此外，通胀压力加大，加上世界各国央行和越南央行在年底的基准利率呈上升趋势，使银行不得不跟随当前局势提高存款利率，从而吸引存款量。

随着当前局势，加息的竞赛可能会持续下去，我们期望利率将在今年最后3个月继续上升至每年9%左右的最高水平。

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
 🌐 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
 🌐 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
 🌐 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。