



2022年09月和前9個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-GDP 增長令人印象深刻.....	3
1. 農林漁業穩定增長.....	4
2. 工業生產基本恢復至疫情前的水平.....	4
3. 商品零售和消費服務突破性增長.....	5
4. 實現外商直接投資——創下5年來9個月內最高增幅.....	6
5. 國家預算的實際投資資金猛增.....	7
6. CPI 增速低於世界增速，處於政府控制之中.....	7
7. 全國企業經營活動有起色.....	8
8. 進出口趨於降溫，但貿易順差仍大幅增加.....	9
二、利率和貨幣.....	10
1. 匯率.....	10
2. 利率：在兩年基準利率不變後越南國家銀行將利率上調1%.....	11
3. 信貸增長較存款高出2.5倍以上.....	12
4. 越南國家銀行上調基準利率後，存款利率趨於強勁增長.....	13

2022年前9個月宏觀經濟亮點

在歐美乃至全球的通脹繼續加劇，並可能引發經濟衰退的背景下，越南將成為世界經濟的亮點。2022年9月份，全球經濟預測較此前預測值均有所下調。世界銀行預計全球經濟增長將顯著放緩，從2022年初預測的4.1%下調至2.8%。惠譽評級將今年全球國內生產總值（GDP）增長預測下修至2.4%，較6月時下調0.5%。國際貨幣基金組織（IMF）於2022年7月份發布一期《世界經濟展望報告》顯示，2022年全球GDP增長預測將為3.2%，下降0.4%，而越南2022年經濟增長前景有望達6.5-8.5%。

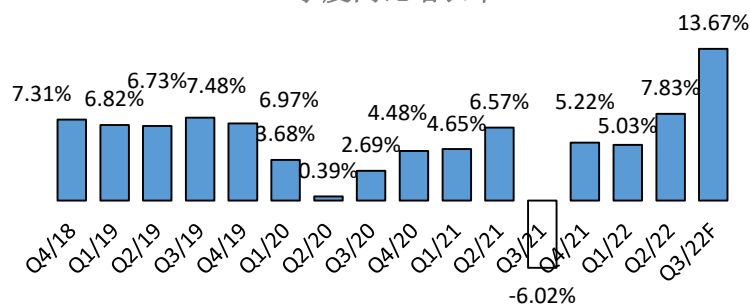
2022年09月和前9個月宏觀經濟的亮點：

- **國內生產總值增長超出預期：**2022年第三季度，越南國內生產總值（GDP）同比增長13.67%，且超出預期。2022年前9個月，越南GDP同比增長8.83%，創下2011-2022年階段前9個月的最高增幅。2022年第四季度，GDP增長可能不會保持第三季度的高增速，但預計第四季度GDP增長仍超過6%。因此，截至2022年底，預計GDP增速將超出6.5%的既定目標，甚至超過8%。
- **商品零售和消費服務突破性增長：**2022年第三季度，消費品和服務的零售總額約為1450.4萬億越盾，環比增長3.8%，同比增長41.7%。2022年前9個月，消費品和服務的零售總額約為4170.2萬億越盾，同比增長21%。
- **工業生產保持快速恢復勢頭，重拾疫情爆發前的增長勢頭：**2022年前9個月，工業增加值同比增長9.63%（第一季度增長7.16%；第二季度增長9.51%；第三季度增長12.12%）。
- **實現外商直接投資創下5年來9個月內最高增幅：**2022年前9個月流入越南的實現外商直接投資估計為154.3億美元，比去年同期增長16.3%。這是過去5年9個月內實現的最高外商直接投資資本額。
- **2022年前9個月越南貿易順差仍大幅增加，貿易順差額為65億美元：**9月份增長趨勢正在放緩，但在2022年前9個月，增長速度仍然非常可觀。具體，貨物出口額估計為2825.2億美元，同比增長17.3%；貨物進口額估計為2760億美元，同比增長13%。累計2022年前9個月，越南貿易順差額估計為65.2億美元（去年同期貿易逆差額為34.4億美元）。
- **CPI增速處於政府控制之中：**2022年9月越南居民消費價格指數（CPI）比上月上漲0.4%。與2021年第二季度相比，2022年第三季度的平均CPI增長3.32%。
- **信貸增長處於高位：**截至9月28日，信貸增長為10.96%，與14%的目標有3.04%的距離，而2022年最後三個月信貸增長需求將繼續增加。
- **經兩年維持利率不變，越南國家銀行上調基準利率：**在2年維持基準利率不變之後，9月底（2022年9月22日），越南國家銀行採取行動將基準利率上調1%。
- **匯率平穩運行：**預計，越南國家銀行賣出210-230億美元來干預市場，使越南外匯儲備較2021年底下降25%左右。

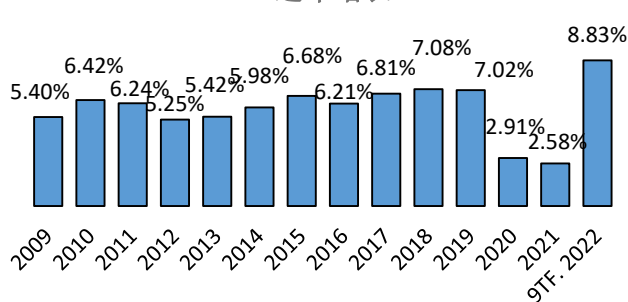
一、宏觀-GDP 增長令人印象深刻

預計 2022 年第三季度，越南國內生產總值 (GDP) 同比增長 13.67%。2022 年前 9 個月，越南 GDP 同比增長 8.83%，創下 2011-2022 年階段前 9 個月的最高增幅，生產經營活動逐步恢復增長勢頭，越南政府制定的經濟社會恢復及發展政策已充分發揮作用。到 2022 年第四季度，GDP 增速可能不保持第三季度的高增速，但預計第四季度 GDP 增長仍超過 6%。因此，截至 2022 年底，預計 GDP 增速將超出 6.5% 的既定目標，甚至超過 8%。

GDP 季度同比增长率



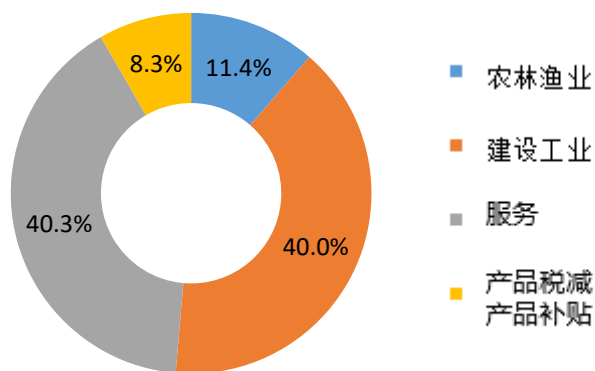
GDP 逐年增长



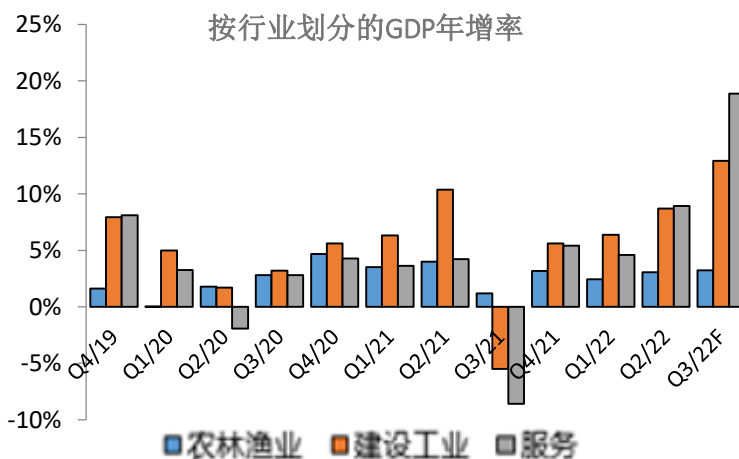
数据来源: 统计局, CSI 整理

在 2022 年前 9 個月的整體經濟增長中，農林水產業增長 2.99%（貢獻率為 4.04%）；工業和建築增長 9.44%（貢獻率為 41.79%）；服務業增長 10.57%（貢獻率為 54.17%）。其中多個市場服務業增長較快如，批發零售業同比增長 10.24%；運輸和倉儲增長 14.2%；住宿和餐飲服務增長 41.7%。

2022年第三季度GDP结构



按行业划分的GDP年增长率



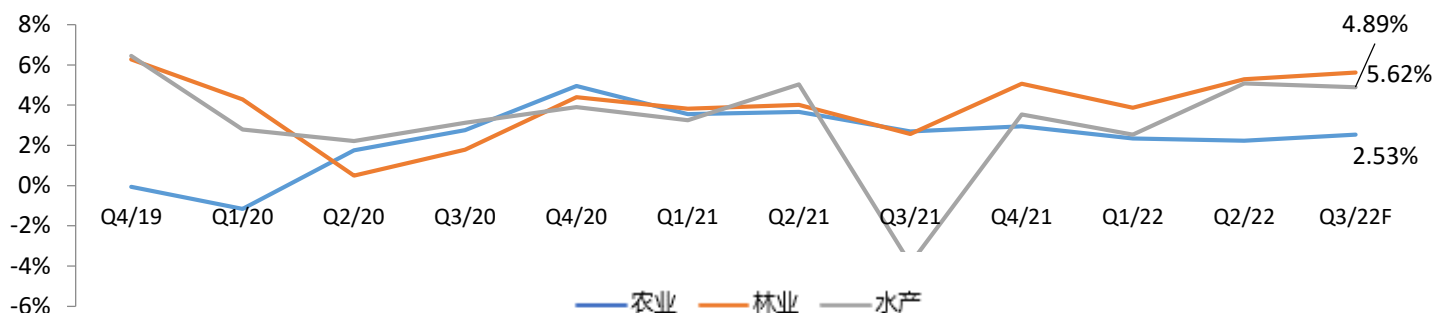
数据来源: 统计局, CSI 整理

從 2022 年前 9 個月的經濟結構來看，農林漁業佔 11.27%；工業和建築業佔 38.69%；服務業佔 41.31%；產品稅減生產產品補貼的餘額佔 8.73%。

從 2022 年前 9 個月 GDP 使用情況來看，最終消費同比增長 7.26%，對整個經濟體的貢獻率為 44.46%；累計資產增長 5.59%，貢獻率為 18.46%；貨物和服務出口增長 8.94%；貨物和服務進口增長 4.74%；貨物和服務進出口差額的貢獻率為 37.08%。

1. 農林漁業穩定增長

农林渔业同比增长



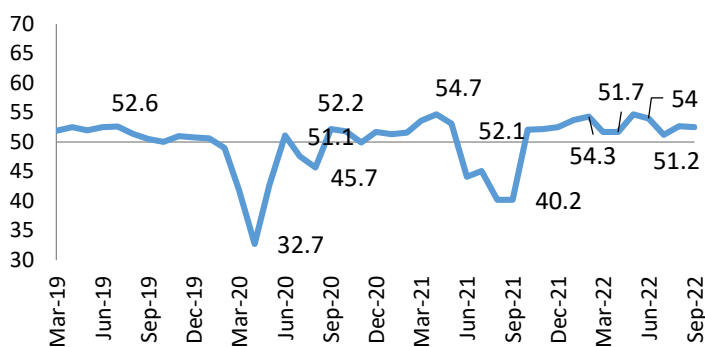
数据来源：统计局，CSI 整理

在 2022 年前 9 個月的整體經濟增長中，農林水產業增長 2.99%（貢獻率為 4.04%）。2022 年前 9 個月，水產總產量預計為 660.28 萬噸，同比增長 2.6%（2022 年第三季度預計為 240.6 萬噸，增長 2.8%），其中包括：魚類 475.12 萬噸，增長 1.9%；蝦類達 88.66 萬噸，增長 8.8%；其他水產達 96.5 萬噸，增長 1.1%。

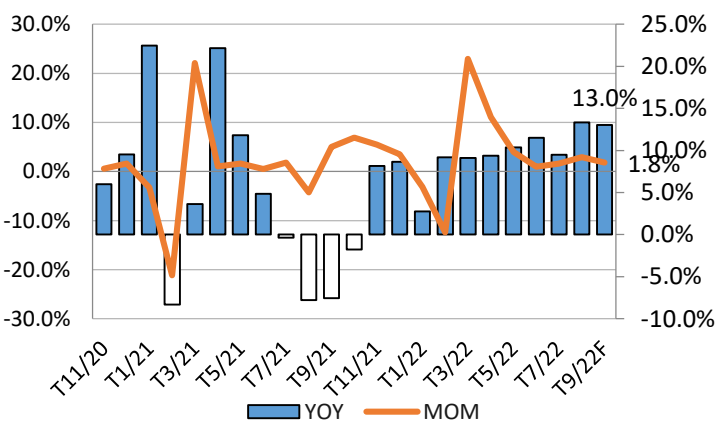
農業部已與各部委、地方積極配合，著力實施同步，強烈和靈活的加爵方案。從而，越南農業已取得較好的增長勢頭，許多主要產品的生產力和產量均有所提高，確保了糧食、食品和必需品的充足供應，為國家經濟整體增長做出了貢獻，並促進出口價值。

2. 工業生產基本恢復至疫情前的水平

工业PMI指数



按月划分的工业生产



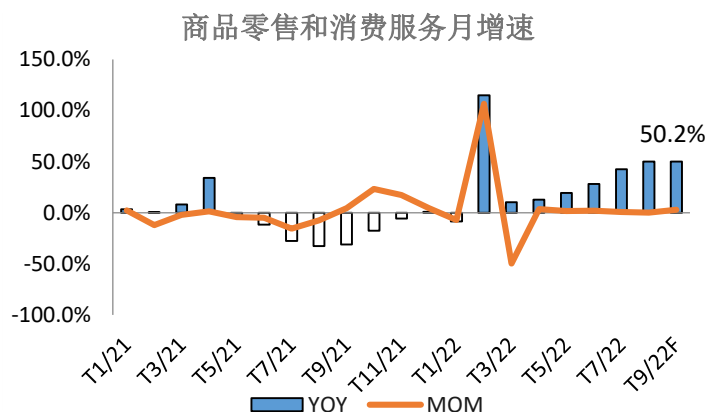
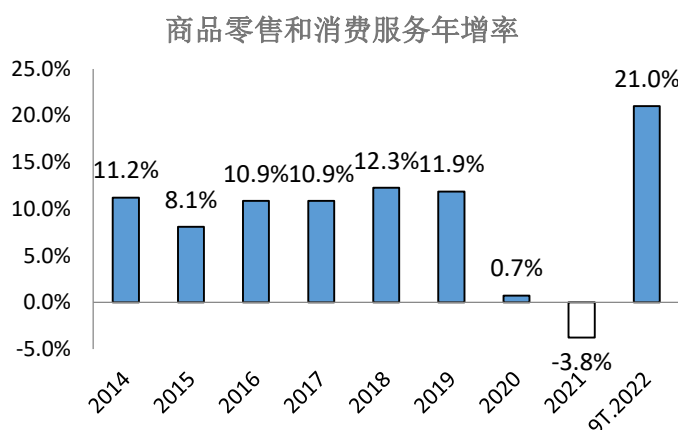
数据来源：统计局，CSI 整理

2022 年前 9 個月，工業增加值同比增長 9.63%（第一季度增長 7.16%；第二季度增長 9.51%；第三季度增長 12.12%）。其中加工製造業增長 10.69%（第一季度增長 7.85%；第二季度增長 11.07%；第三季度增長 13.02%），對經濟體總增加值的貢獻率為 2.74 個百分點；電力生產和配電增長 7.71%，貢獻率為 0.31 個百分點；供水及污水處理增長 7.03%，貢獻率為 0.04 個百分點；採礦業增長 4.42%，對整體增長的貢獻率為 0.15 個百分點。

9 月份，採購經理人指數（PMI）達 52.5 點，低於 8 月份的 52.7 點水平，但仍表明製造業的運營情況繼續改善，商業條件連續 12 個月提升。

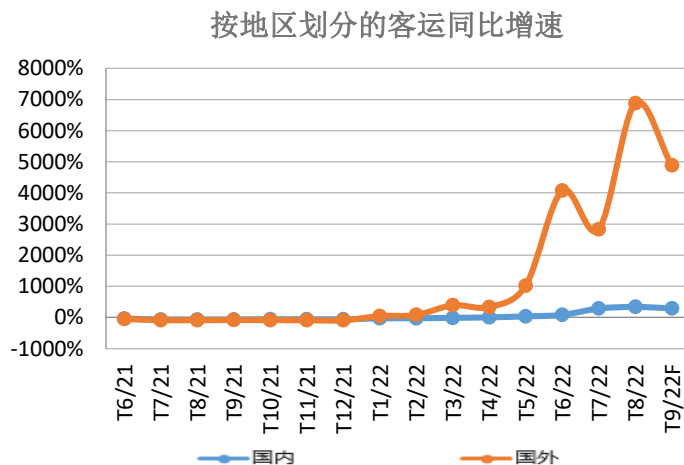
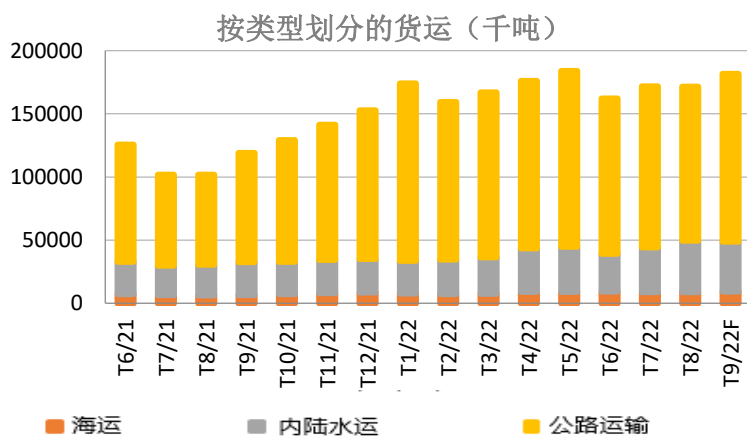
3. 商品零售和消費服務突破性增長

2022年9月，商品零售和消費服務營業反彈向好，商品零售和消費服務營業額環比增長2.9%，同比增長36.1%。2022年第三季度，消費品和服務的零售總額約為1450.4萬億越盾，環比增長3.8%，同比增長41.7%。2022年前9個月，消費品和服務的零售總額約為4170.2萬億越盾，同比增長21%（2021年同期下降5%），如果剔除價格因素上升16.8%（2021年同期下降6.6%）。按行業劃分，2022年前9個月的商品零售收入估計為3300萬億越盾，比去年同期增長15.8%；住宿和餐飲服務收入估計為430.9萬億越盾，增長54.7%；旅遊收入估計為18.2萬億越盾，增長3.9倍；其他服務收入估計為421.1萬億越盾，增長34.5%。



數據來源：統計總局，CSI 整理

據CSI的觀點，今年最後3個月，人民出行需求將強勁增長，加上商品和服務價格飆升，商品零售和消費服務在2022年後3個月仍有很大的發展空間。



數據來源：統計總局，CSI 整理

9月，運輸活動較為活躍，客運和貨運均取得了積極成果。其中，客運量增長3.9倍，客運周轉量同比增長5.7倍，貨運量增長52.6%，貨運周轉量增長60.4%。前9個月，客運量同比增長40.7%，客運周轉量增長59.4%，貨運量增長24.4%，貨運周轉量增長31%。

9月份，赴越南的國際遊客量達43.19萬人次，環比下降11.2%，同比增加45.4倍，原因是越南旅遊已經重新開放，國際航班已經恢復。前9個月，赴越南的國際遊客量達187.29萬人次，同比增加16.4倍，但比疫情爆發前的2019年，則下降85.4%。

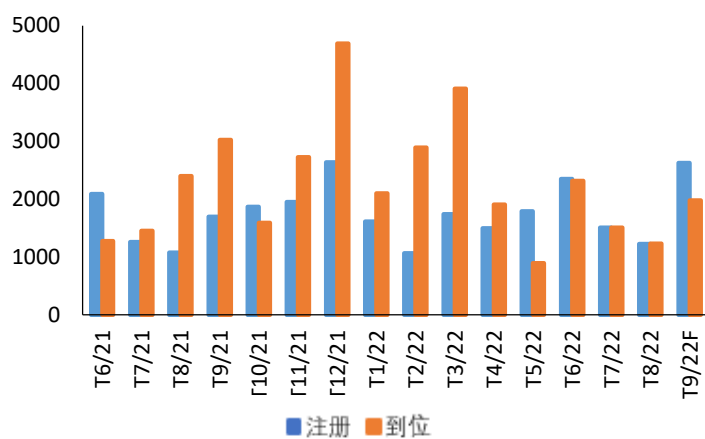
4. 實現外商直接投資——創下5年來9個月內最高增幅

截至2022年9月20日，流入越南的外商直接投資資本總額達近187.5億美元，同比下降15.3%，其中包括新增註冊資本、調整後註冊資本以及外國投資者出資和購股總額。

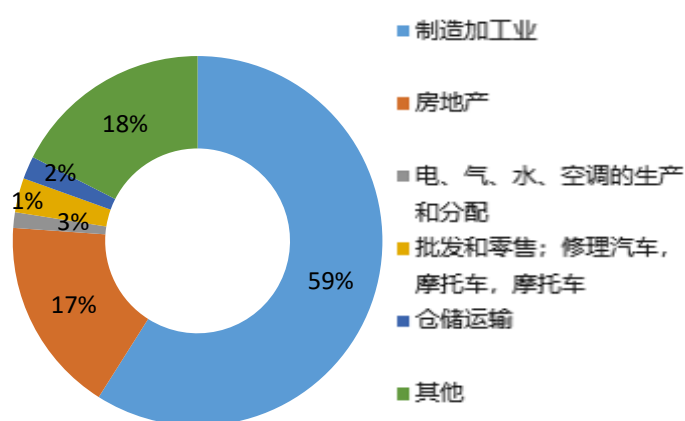
2022年前9個月流入越南的實現外商直接投資估計為154.3億美元，比去年同期增長16.3%。這是過去5年9個月內實現的最高外商直接投資資本額。

2023年實施的15%的全球最低稅率規則將使越南失去利用稅收優惠吸引外國直接投資的優勢。如果沒有吸引外國直接投資的新政策，很有可能在2022年第四季度和2023年，流入越南的外國直接投資將趨於減少。

按月份的FDI



从年初以来，按领域分的注册FDI



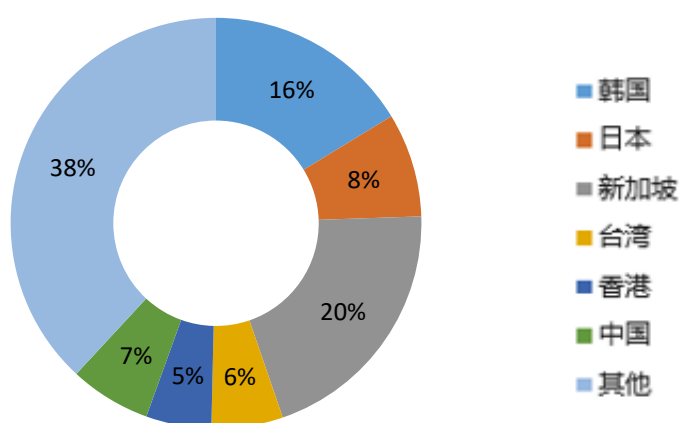
数据来源：统计局，CSI 整理

2022年前9個月，在越南獲得投資許可的63個國家和地區中，新加坡投資資金最大，為14.5億美元，佔新註冊資金的20.4%；其次是丹麥，投資資金為13.2億美元，佔18.5%；日本的投資資金為9.275億美元，佔13%；韓國為7.491億美元，佔10.5%；中國的投資資金為7.353億美元，佔10.3%；香港為6.114億美元，佔8.6%。

關於對外投資方面，2022年前9個月越南共有80個項目獲得投資許可證，投資資金為3.474億美元，是去年同期的2.3倍；15個項目調整註冊資金，增資資金5090萬美元，下降87.9%。

總體來說，越南對外投資總額（包括新註冊及調整資金）為3.983億美元，同比下降30.4%。

2022年前9個月按国家份的注册FDI



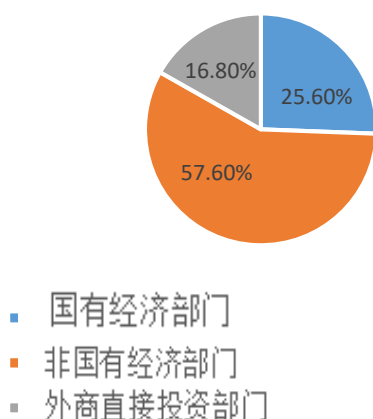
数据来源：统计局，CSI 整理

5. 國家預算的實際投資資金猛增

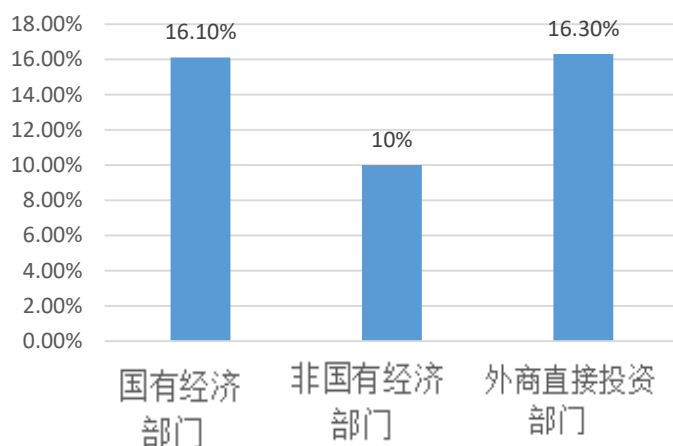
預計 2022 年前 9 個月，全社會實現投資資金為 2130.3 萬億越盾，同比增長 12.5%，其中包括，國有經濟部門的投資資金為 544.9 萬億越盾，佔總投資資金的 25.6%，同比增長 16.1%；非國有經濟部門為 1227.1 萬億越盾，佔 57.6%，增長 10%；外商直接投資部門為 358.3 萬億越盾，相當於 16.8%，增長 16.3%。

前 9 個月，越南國家預算的實際投資資金為 334.5 萬億越盾，是年度計劃的 58.7%，同比增長 19.6%。這 58.7% 的水平高出 2020 年和 2021 年的水平，但仍未能達到 65% 的預計水平。

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 增速低於世界增速，處於政府控制之中

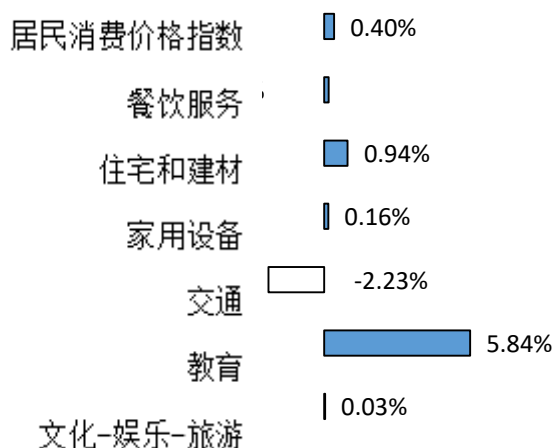
2022 年 9 月越南居民消費價格指數（CPI）比上月上漲 0.4%，主要是由於必備消費品和服務價格因投入原材料價格上漲而上升以及部分地區提升 2022-2023 年學費。與 2021 年 12 月相比，9 月 CPI 上漲 4.01%，同比上漲 3.94%。與 2021 年第二季度相比，2022 年第三季度的平均 CPI 增長 3.32%。今年前 9 個月平均 CPI 同比上漲 2.73%；核心通脹上升 1.88%。

2022 年第三季度的平均 CPI 比去年同期增長 3.32%。其中，交通運輸價格上漲 10.22%；文化娛樂和旅遊上漲 4.65%；飲料和煙草上漲 3.45%；餐飲服務業上漲 3.31%；其他商品和服務上漲 2.83%，僅有郵電服務下跌 0.17%。

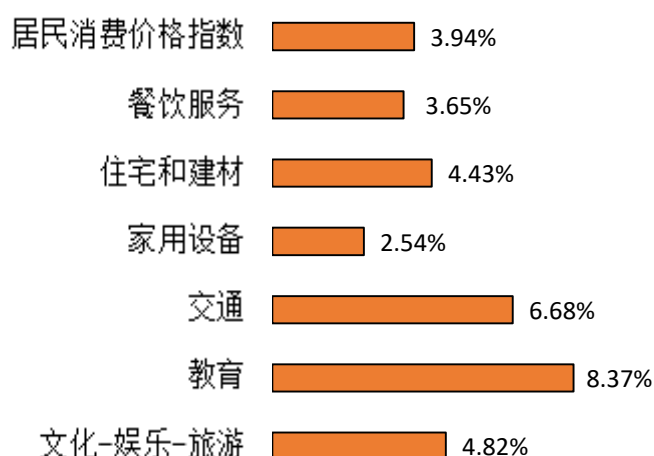
2022 年前 9 個月平均 CPI 同比上漲 2.73%。

越南的 CPI 增速與世界其他國家相比處於較低水平，但 9 月份與去年同期相比 CPI 卻大幅上升（9 月份 CPI 同比上漲 3.94%），同時 2022 年末節假日購物高峰期的即將到來可能會導致 CPI 持續上升。此外，8 月全球通脹仍居高不下，這將對進出口活動產生重大影響；世界原材料價格處於高位；美元升值增加了投入品進口成本；糧食，食品和服裝價格通常在一年的最後幾個月上漲，從而導致通貨膨脹在 2022 年的最後 3 個月仍趨於上升。

消费价格指数同比增长

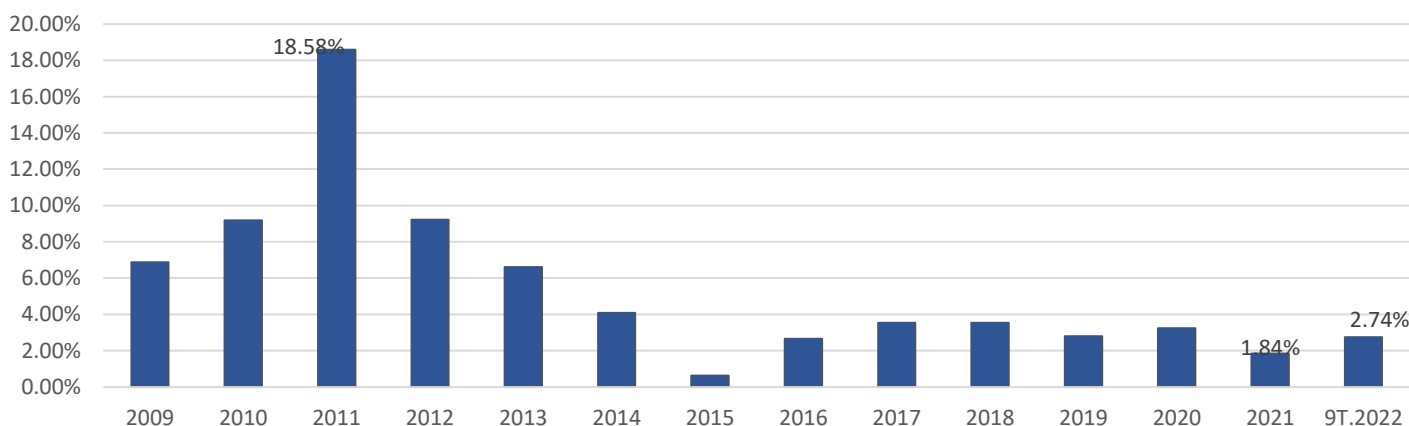


9月平均通胀率



数据来源：统计局，CSI 整理

通胀增长率

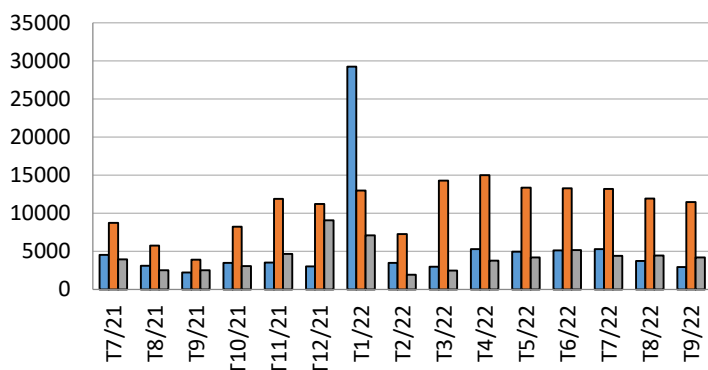


数据来源：统计局，CSI 整理

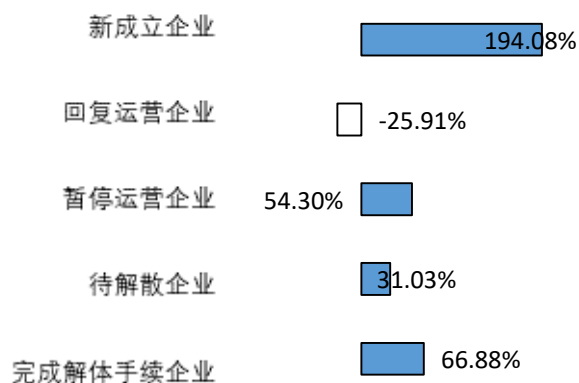
我們預測，越南今年的通脹率將超過 4% 的目標，到 2022 年底達到 4.2% - 4.3%。

7. 全國企業經營活動有起色

企业注册情况



9月企业注册情况（同比增长）



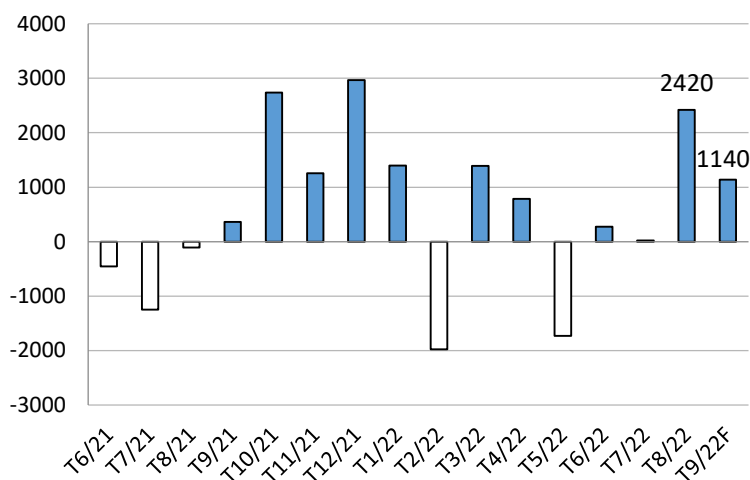
数据来源：统计局，CSI 整理

在9月份，全國新設企業共11466家，註冊資本136萬億越盾，在冊從業人員6.19萬人，企業數量增長194.1%，註冊資本增長117.9%，2021年同期從業人數增長24.1%。2022年前9個月，全國新註冊企業11.28萬家，註冊資本總額1272.3萬億越盾，註冊職工75.81萬人，企業數增長31.9%，註冊資本增長6.4%，從業人數同比增長16.8%。

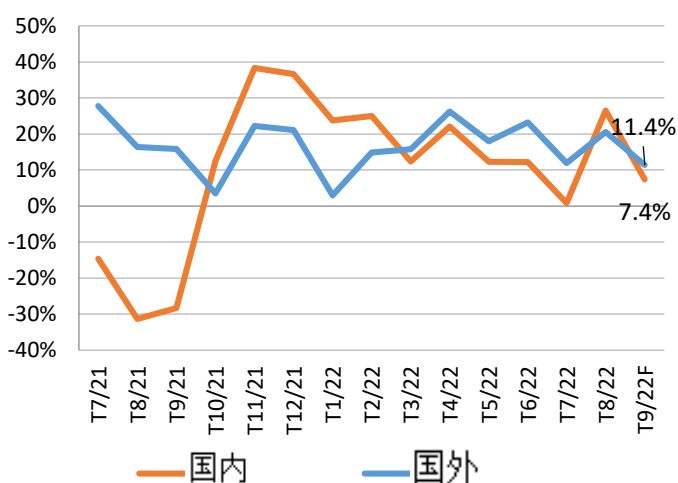
2022年第四季度對企業的調查顯示，企業經營狀況比2022年第三季度好，48.7%的企業給予正面評價，33.9%的企業表示經營和生產情況會漸漸穩定，只有17.4%的企業預測經營情況將遇到更多困難。

8. 進出口趨於降溫，但貿易順差仍大幅增加

貿易收支情況



貿易進出口增長情況



數據來源：統計總局，CSI 整理

9月份增長趨勢正在放緩，但在2022年前9個月，增長速度仍然非常可觀。具體，貨物出口額估計為2825.2億美元，同比增長17.3%；貨物進口額估計為2760億美元，同比增長13%。

2022年前9個月貨物進出口市場方面，美國是越南最大的出口市場，出口額估計為863億美元。中國是越南最大的進口市場，進口額估計為916億美元。2022年前9個月，對歐盟的貿易順差估計為243億美元，同比增長48.2%；對中國的貿易逆差額為515億美元，增長21.3%。

貿易差額：2022年前9個月，越南貿易順差額估計為65.2億美元（去年同期貿易逆差額為34.4億美元）。

截至2022年第三季度，越南進出口總額和貿易差額均超過政府指定的目標。

二、利率和貨幣

1. 匯率



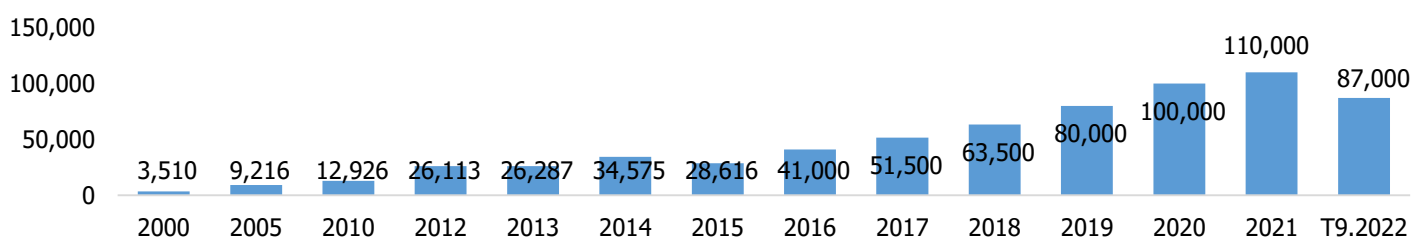
数据来源: Wichart.vn

2022年9月美元價格指數環比上漲0.53%；與2021年12月相比增加了2.87%；同比增長3.45%；2022年平均9個月增長0.7%。2022年9月，世界市場上之美元上漲，原因是美聯儲（Fed）繼續加息以對抗通脹。2022年9月21日，美聯儲宣布將基本利率上調0.75%，至3% - 3.25%的區間。這是今年以來的第五次加息，也是美聯儲連續第三次加息0.75%。僅在過去一年，衡量美元兌一攬子六種主要貨幣強弱的美元指數就上漲了20%以上。

雖然美元升值，但與其他貨幣相比，越南盾的貶值幅度很小。具體來說，在過去9個月中，越南盾（-4.3%）而許多其他當地貨幣貶值幅度很大，例如JPY（-20.2%）；EUR（-11.6%）；PHP（-13.1%）；CNY（-10.8%）；MYR（-10%）；THB（-11.9%）。

加息趨勢並沒有停止的跡象，美聯儲將在2022年底的11月及12月繼續加息，因此將繼續影響美元兌越南盾的匯率。國家銀行不得不在6、7、8、9月份連續拋售美元以穩定匯率並自2020年9月以來首次（2022年9月22日）將運營利率提高1%以救援越南盾的貶值。

外汇储备 (百万美元)

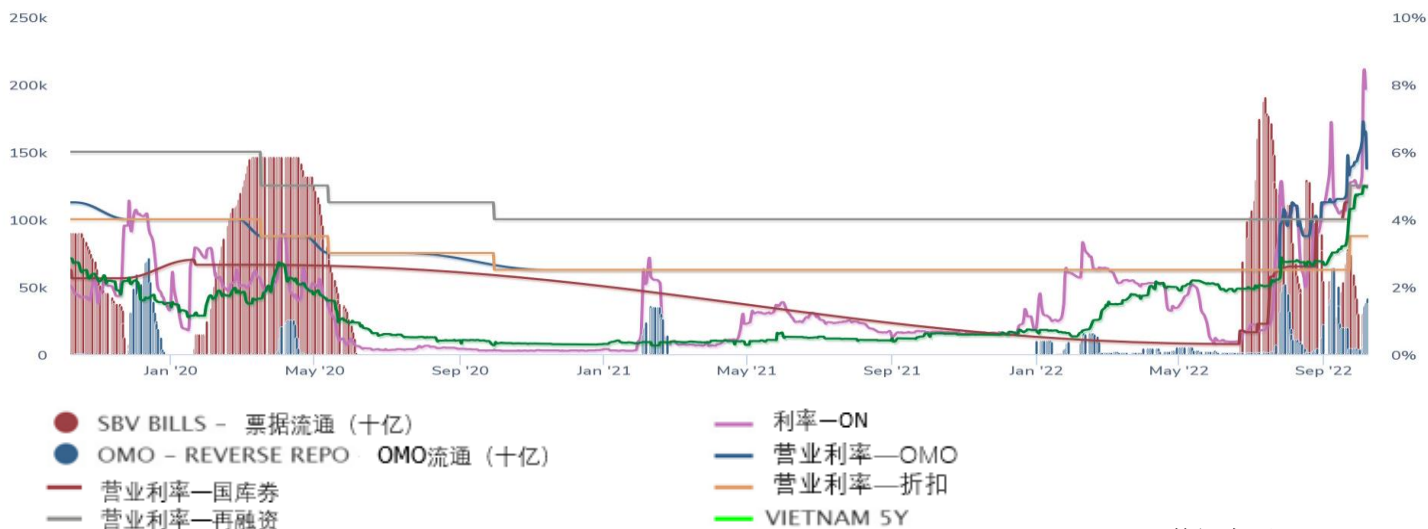


数据来源: SBV, CSI 整理

總體而言，與2021年底相比，該銀行的美元價格上漲了約1,120越南盾/美元，相當於上漲了4.9%。與此同時，僅從9月份開始，美元價格就上漲了1.8%。面對匯率壓力，SBV最近4個月有過拋售外匯以穩定匯率的舉動（估計SBV拋售約230億美元），因此外匯儲備不再像以前那麼充裕。SBV不斷提高美元的售價（2021年至今的4次上調價格），“外匯儲備”的使用空間相當有限，目前已跌破IMF的推薦水平（3個月進口）。因此，國家銀行很可能不得不使用其他工具來穩定匯率，例如在2022年底提高利率。

匯率將持續承壓至2022年底，預計到2022年底越南盾將貶值4.3-5%。

2. 利率：在兩年基準利率不變後越南國家銀行將利率上調 1%

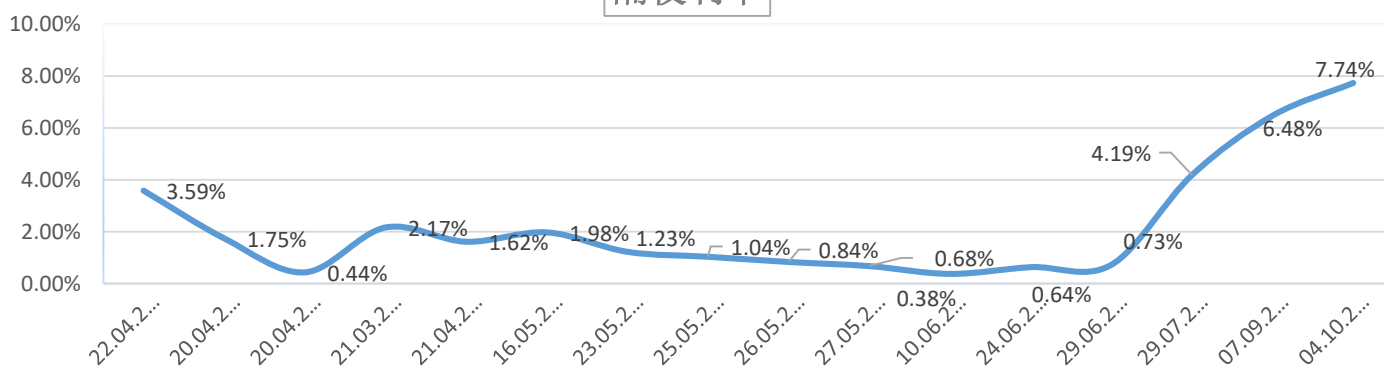


数据来源: Wichart.vn

在兩年基準利率不變後在今年9月份（2022年9月22日）越南國家銀行將利率上調 1%。具體如下：再融資利率年均為 5%；再貼現率為 3.5%；銀行間電子支付隔夜拆借利率和國家銀行對信貸機構和外資銀行分行清算資本短缺的貸款利率為 6%。

目前，越南宏觀經濟需要快速解決通脹和匯率平穩等緊迫問題。目前，通脹率仍處於越南政府既定目標。在越南盾兌美元持續貶值的情況下，匯率令越南政府感到頭疼。當基準利率、匯率（出售外匯儲備）、公開市場業務等貨幣政策工具都得以使用時，越南國家銀行加息的決定並不讓人意外。不過，目前匯率尚未降溫，而世界各央行繼續加息至 2022 年底，甚至至 2023 年，因此越南國家銀行可能會在 2022 年底加息 0.5-1%。

隔夜利率

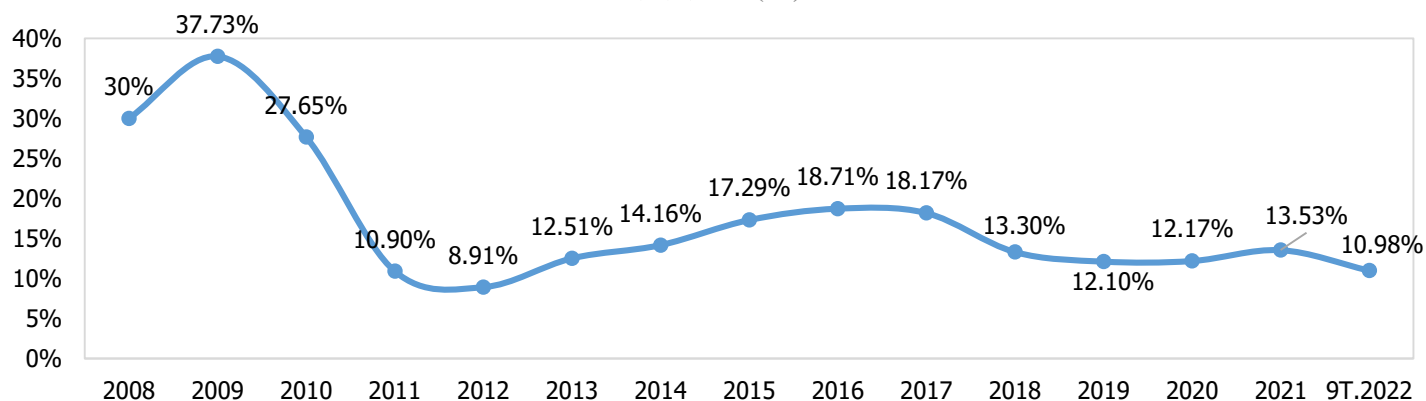


数据来源: SBV, CSI 整理

前 3 個月，當越南國家銀行尚未上調基準利率時，銀行同業拆借利率趨於上升（當 SBV 啟動國庫券渠道以收回資金開始小幅上漲），在 9 月份基準利率正式上調時大幅上漲。越南盾銀行間隔夜利率有時高達 8-9%/年，明顯高出 9 月底的 5%/年的水平，其他期限利率約 7.5%/年。

3. 信貸增長較存款高出 2.5 倍以上

信貸增長(%)



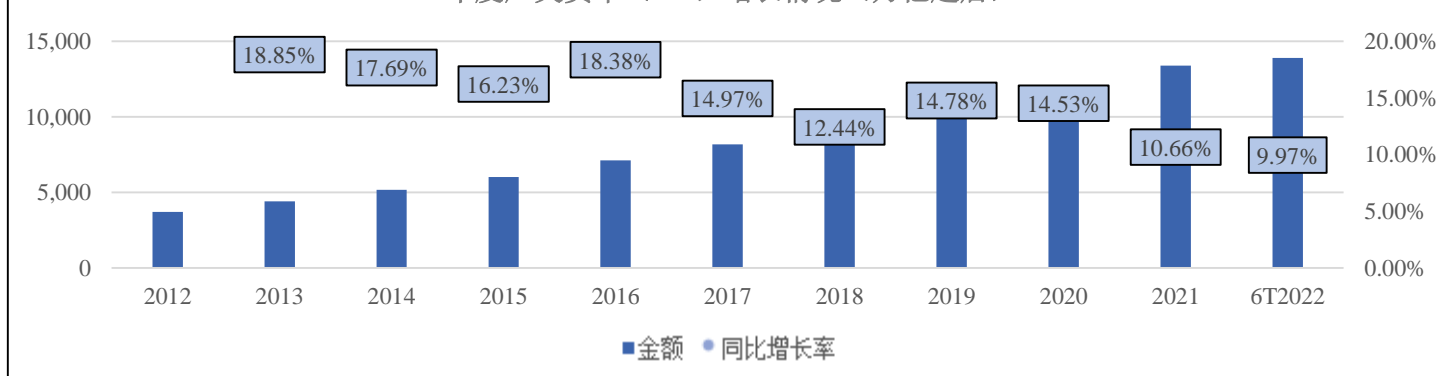
数据来源: SBV, CSI 整理

截至 9 月 28 日，信貸增長為 10.96%，與 14% 的目標有 3.04% 的距離，而 2022 年最後三個月信貸增長需求將繼續增加。

從 2022 年初開始，國家銀行發出指示，要求集中在優先的生產經營領域，嚴格控制證券、房地產等潛在風險領域的信貸。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，信貸餘額可上調至 15-16%。我們認為年底信貸增長將超過 14%，因為目前各銀行已經接近 2022 年第一季度批准的信貸上限，並用盡第三季度所上調的信貸空間。

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，但截至 8 月份，執行情況依然緩慢。隨著利率支持計劃的加速，預計許多銀行在第四季度提升信貸上限，這將對信貸增長產生積極影響。

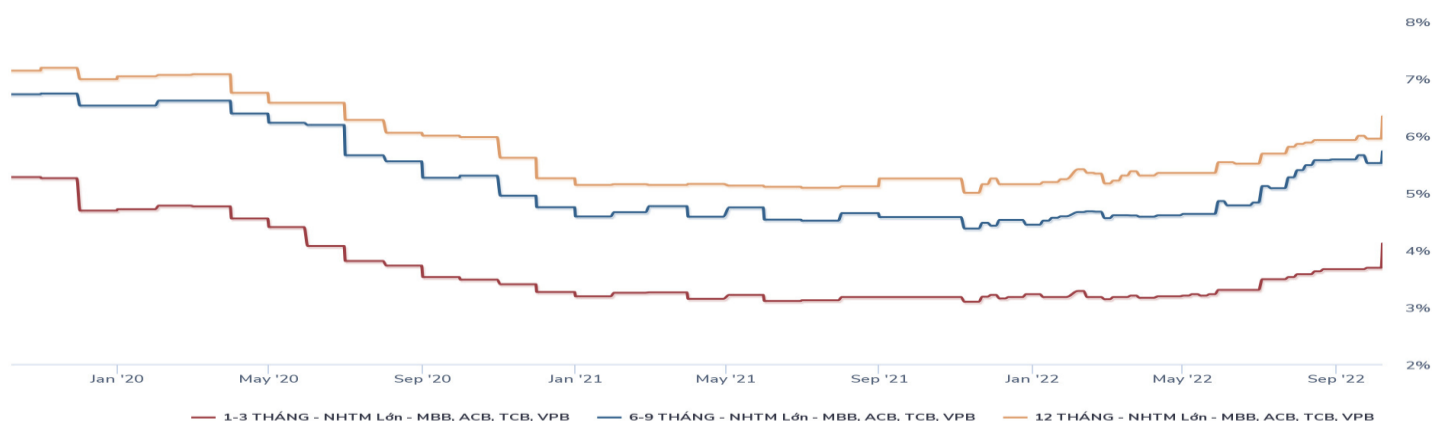
年度广义货币 (M2) 增长情况 (万亿越盾)



数据来源: SBV, CSI 整理

據越南統計總局的數據，截至 9 月 20 日，信貸機構的籌資增長 4.04%（2021 年同期為 4.28%），經濟體信貸增速為 10.54%（2021 年同期為 7.17%），相當於籌資增速的 2.6 倍。

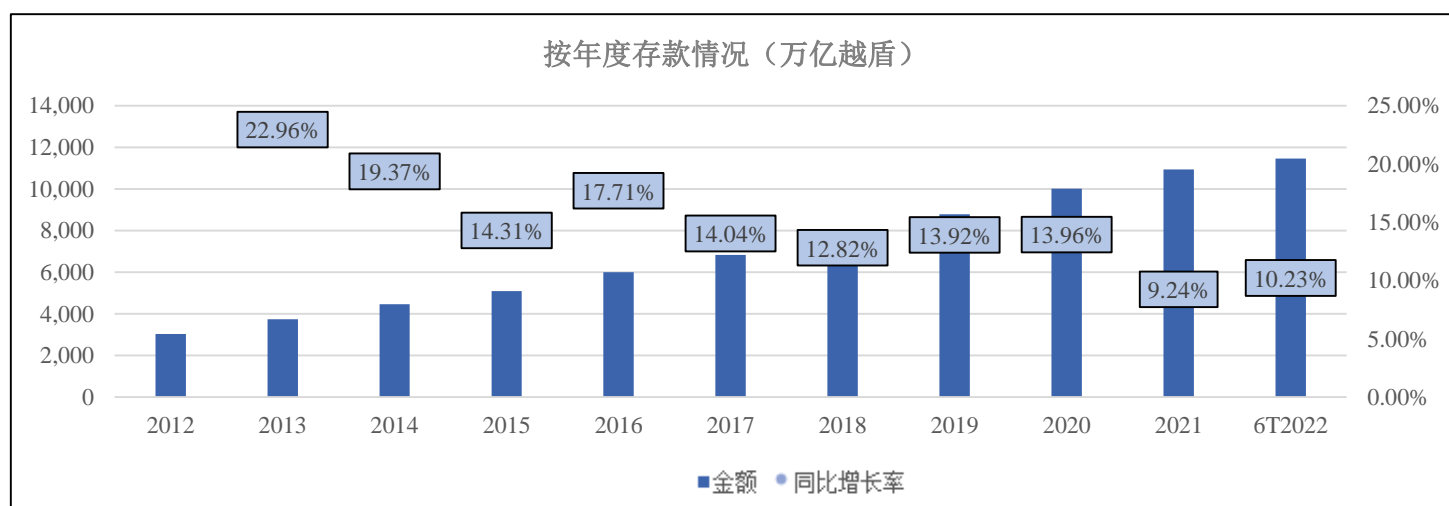
4. 越南國家銀行上調基準利率後，存款利率趨於強勁增長



数据来源: Wichart.vn

越南國家銀行上調部分基準利率後，銀行系統中大部分商業銀行已同步上調存款利率，隨著存款期限的不同上調30至100個基點。其中，國有商業銀行對所有期限正式上調50個基點，其他商業銀行如MB、ACB、Techcombank、VPBank、Sacombank、SHB、Nam A Bank、SCB、VIB、ABBank等上調30至100個基點。

不僅如此，就在10月初，存款利率突然大幅上調，並伴隨著對小額資金的激勵，不一定是大筆資金。越南資本銀行剛剛宣布對價值為1000萬越盾以上的存款發行利率高達8.4%/年的存款證明，期限為18個月，期末即可獲得利息。但這個利率並不是當前市場上最高水平。另一家小型股份制銀行，雖然公佈85個月期限的最高存款利率為8.2%/年，但實際支付的利息卻高達8.5%/年。



数据来源: SBV, CSI 整理

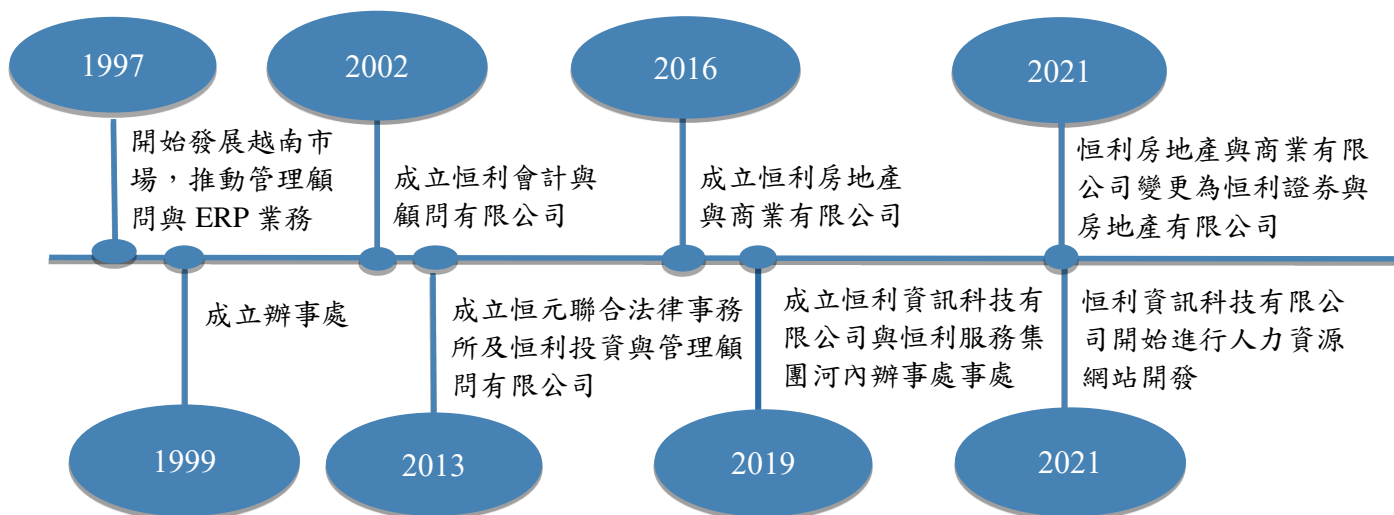
目前，存款增速遠低於信貸增速。此外，通脹壓力加大，加上世界各國央行和越南央行在年底的基準利率呈上升趨勢，使銀行不得不跟隨當前局勢提高存款利率，從而吸引存款量。

隨著當前局勢，加息的競賽可能會持續下去，我們期望利率將在今年最後3個月繼續上升至每年9%左右的最高水平。

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
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 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
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 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
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 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。