



2023 年 4 月 和 前 4 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

1. 2023年前4個月越南宏觀經濟概述.....	3
a. GDP增長率低於預期	3
b. 零售和服務業保持高增長	4
c. 2023年4月工業生產指數（IIP）實現恢復增長	4
d. 2023年4月份進出口繼續下降.....	5
e. 外商直接投資環比大幅增長，但同比仍有所下降.....	5
f. 大量企業退出市場，企業仍面臨困難	6
g. 貨運和客運量比上個季度緩慢增長.....	6
h. 4月CPI比上月略微下降.....	7
2. 2023年前4個月貨幣政策.....	8
a. 匯率 - 平穩	8
b. 利率：僅在3月份越南央行實施兩次下調利率	9
c. 國庫券發行量下降，促進在公開市場操作渠道投放資金.....	10
d. 2023年前4個月信貸增長率較低.....	11
e. 越南央行下調基準利率後，存款利率趨於下降.....	12

2023 年 4 月和前 4 個月越南經濟亮點

2023 年 4 月和前 4 個月越南社會經濟形勢發生在世界央行維持貨幣緊縮政策，且繼續加息的背景之下，但加息步伐已經出現放緩跡象。

在國內，由於 2023 年第一季度 GDP 增長欠佳，尚未達到國會設定的目標，因此越南政府制定了許多目標和計劃來支持企業和促進增長。在政府和總理的密切指導下，各部委和地方努力協調實施任務和解決方案，以實現既定的增長目標。

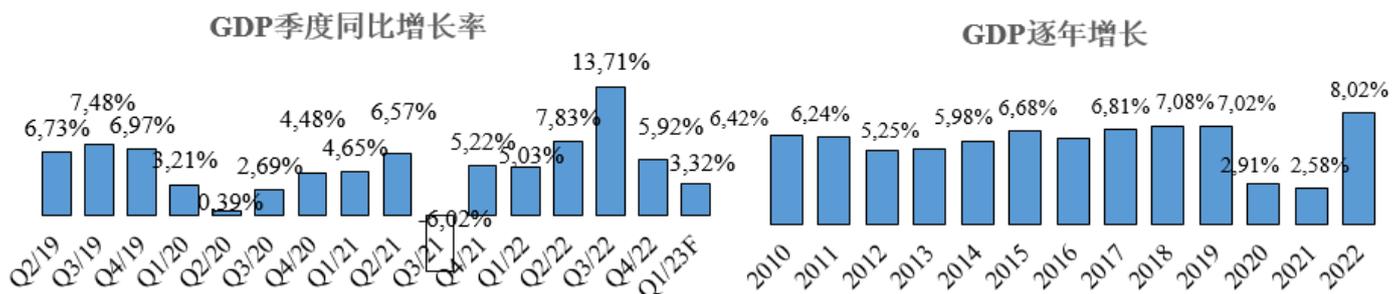
專注於一些重點指導和方向，包括：重點攻堅克難，推動股市、企業債券、房地產；加快落實公共投資資金，推動國家重點項目和工程；允許信貸機構重組債務、延期債務，回購企業債券；延長繳納稅款和地租的期限；提請主管部門考慮減免稅費、土地使用費、登記稅等。特別是，總理向政府各成員分配任務，旨在審查、掌握情況並直接消除各地方經營生產活動，投資建設及進出口領域的困難和障礙。

2023 年 4 月及前 4 個月越南宏觀經濟亮點：

- **2023 年 Q1GDP 增長低於預期：**2023 年一季度越南國內生產總值（GDP）預計同比增長 3.32%，在 2011-2023 年期間，僅高於 2020 年第一季度 3.21% 的增速。
- **零售和服務業保持增長勢頭：**4 月份消費品和服務零售總額估計為 510.7 萬億越盾，環比增長 3.7%，同比增長 11.5%。2023 年前四個月，消費品和服務零售總額估計為 2007.3 萬億越盾，同比增長 12.8%。
- **2023 年 4 月工業生產指數（IIP）實現恢復增長：**2023 年 4 月全行業工業生產指數估計環比增長 3.6%，同比增長 0.5%。
- **進出口額下降，但仍保持貿易順差：**2023 年前四個月貿易順差額約為 63.5 億美元（2022 年同期貿易順差 23.5 億美元）。其中，國內企業貿易逆差額達 80.4 億美元；外商直接投資企業（含原油）貿易順差額大 143.9 億美元。
- **4 月 CPI 比上月有所下降：**2023 年 4 月居民消費價格指數（CPI）環比下降 0.34%，主要是由於食品價格因供應充足而下降，部分地區學費根據第 165/NQ-CP 號決議調整。
- **自 3 月至今貨幣政策由緊轉松：**自 2023 年 3 月起越南央行調整貨幣政策，由緊轉松。到 4 月份越南央行仍保持這一政策且預期將在未來幾個月繼續維持放寬政策。
- **利率：**越南央行下調基準利率。貸款利率和存款利率同步降溫。銀行間利率大幅下降。
- **外匯儲備：**2023 年越南央行轉向買入美元。今年前 4 個月，共買入 60 億美元。

1. 2023 年前 4 個月越南宏觀經濟概述

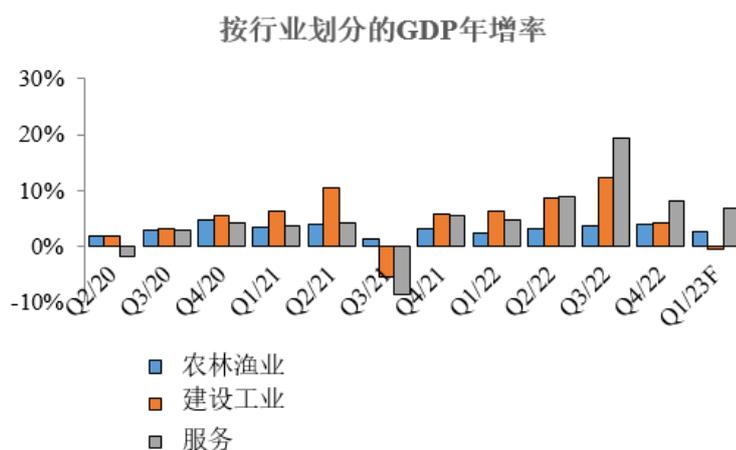
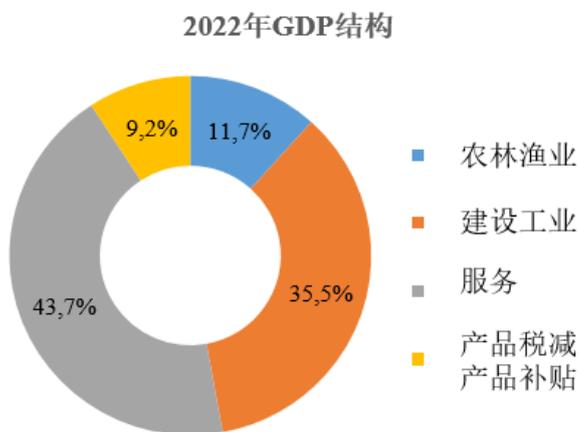
a. GDP 增長率低於預期



数据来源: 越南统计数据

2023 年一季度越南國內生產總值 (GDP) 預計同比增長 3.32%，在 2011-2023 年期間，僅高於 2020 年第一季度 3.21% 的增速。其中，農林牧漁業增長 2.52%，對經濟總體增長貢獻 8.85%；工業和建築業下降 0.4%，使經濟總體增長減少 4.76%；服務業增長 6.79%，對經濟總體增長貢獻 95.91%。

在經濟的總體增長中，由於國內消費刺激政策的有效性，以及從 2022 年 3 月 15 日 Covid-19 疫情得到控制後重新開放經濟的政策，服務業明顯復甦。2023 年一季度部分服務業增加值增速情況如下：住宿和餐飲服務業同比增長 25.98%；批發零售業增長 8.09%；金融、銀行和保險活動增長 7.65%；運輸和倉儲業增長 6.85%。



数据来源: 越南统计数据

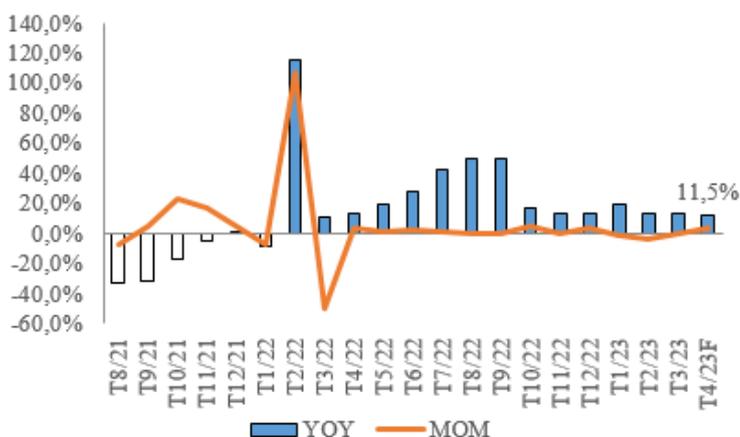
關於 2023 年一季度經濟結構，農林牧漁業佔 11.66%；工業和建築業佔 35.47%；服務業佔 43.65%；減去產品補貼的產品稅佔 9.22%（2022 年同期對應結構為 11.57%；37.08%；42.06%；9.29%）。

從 2023 年一季度 GDP 使用來看，最終消費同比增長 3.01%，對總體增速貢獻 46.11%；累計資產增加 0.02%，貢獻 0.14%；貨物和服務出口下降 8.33%；貨物和服務進口下降 10.52%，貨物和服務進出口差額貢獻 53.75%。

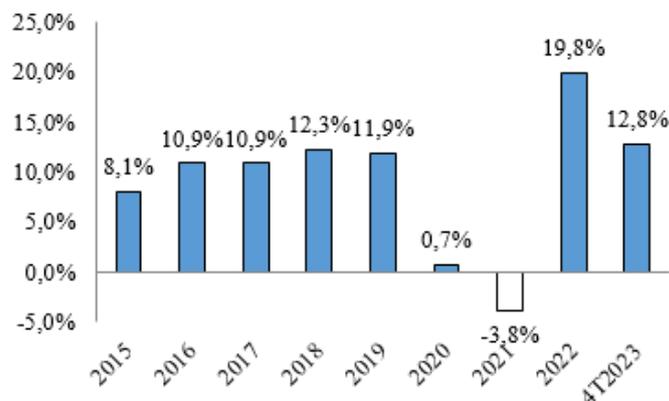
按省市劃分，與去年同期相比 2023 年一季度全國共有 58 個省市的 GDP 增長率為正，5 個省市實現負增長。

b. 零售和服務業保持高增長

商品零售和消費服務月增速



商品零售和消費服務年增率

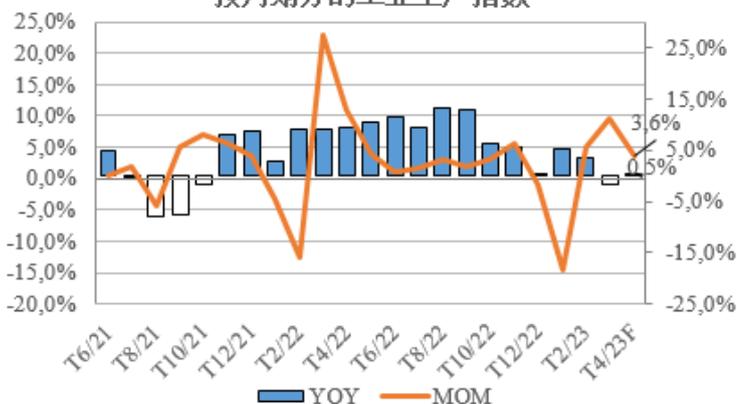


数据来源: 越南统计数据

4 月份消費品和服務零售總額估計為 510.7 萬億越盾，環比增長 3.7%，同比增長 11.5%。2023 年前四個月，消費品和服務零售總額估計為 2007.3 萬億越盾，同比增長 12.8%，若排除價格上漲因素，則同比增長 8.3%（2022 年同比增長 3.9%）。與沒有疫情的 2019 年前四個月相比，2023 年前四個月消費品和服務零售總額增長 26.7%。

c. 2023 年 4 月工業生產指數（IIP）實現恢復增長

按月劃分的工業生產指數



PMI 指數



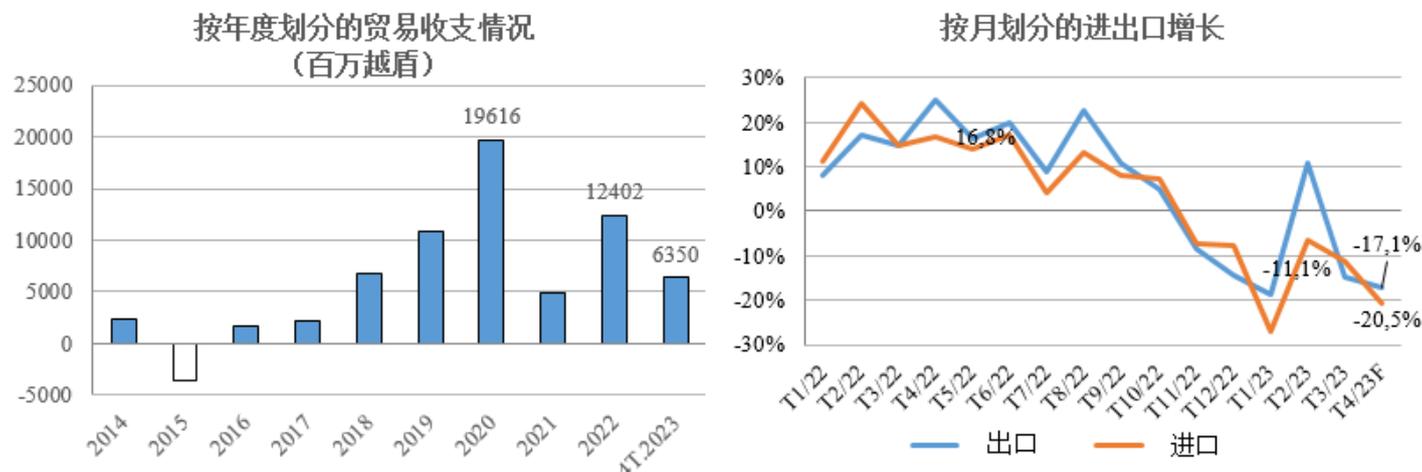
数据来源: 越南统计数据

2023 年 4 月全行業工業生產指數估計環比增長 3.6%，同比增長 0.5%。預計 2023 年前四個月工業生產指數同比下降 1.8%（2022 年同期增長 7.8%）。其中，採礦業下降 2.8%，使經濟總體增長減少 0.5 個百分點；加工製造業下降 2.1%，使經濟總體增長減少 1.5 個百分點；電力生產和分配增長 0.5%，對經濟總體增長貢獻 0.1 個百分點；供水及廢水處理和管理活動增長 5.5%，對經濟總體增長 0.1 個百分點。

截至 2023 年 4 月 1 日，工業企業員工總人數環比增長 0.7%，同比下降 3.5%。

由於消費者需求疲軟，2023 年 4 月越南加工製造業消費指數連續第二個月下降，下降至 46.7 點。這是越南加工製造業消費指數連續第二個月低於 50 點，反映製造業陷入萎縮。值得注意的是，從數據上看，在 6 個月內經營條件已連續第五次下降，這是自年初以來的最大降幅。

d. 2023年4月份進出口繼續下降



数据来源: 越南统计数据

4月份越南貨物出口總額估計為275.4億美元，環比下降7.3%，同比下降17.1%。2023年前四個月貨物出口額估計為1085.7億美元，同比下降11.8%。2023年前四個月在出口商品結構上，加工製造業約達961億美元，佔88.5%。

4月份越南貨物進口總額估計為260.3億美元，環比下降8.1%，同比下降20.5%。2023年前四個月貨物進口額估計為1022.2億美元，同比下降15.4%。2023年前四個月在進口商品結構上，資本貨物行業約達956.4億美元，佔93.6%。

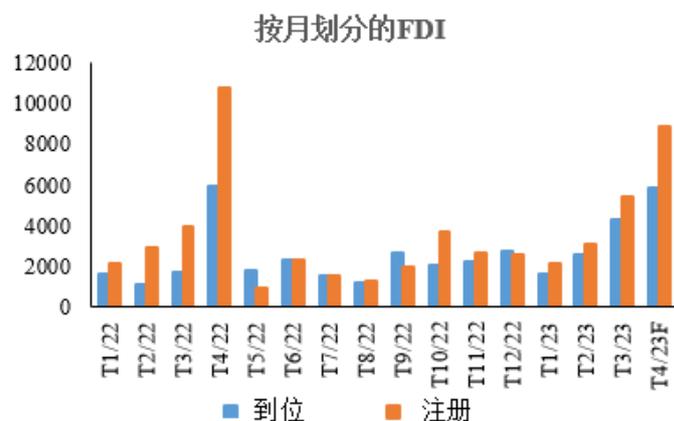
關於2023年前四個月，越南貨物進出口市場方面，美國是越南最大的出口市場，預計出口金額達284億美元。中國是越南最大進口市場，估計進口金額約為333億美元。

貿易差額：2023年前四個月貿易順差額約為63.5億美元（2022年同期貿易順差23.5億美元）。其中，國內企業貿易逆差額達80.4億美元；外商直接投資企業（含原油）貿易順差額大143.9億美元。

e. 外商直接投資環比大幅增長，但同比仍有所下降

截至2023年4月20日，流入越南的外國直接投資總額包括：新註冊資本、調整後註冊資本和外國投資者的出資額為88.8億美元，同比下降17.9%。2023年前4個月，外資投資項目對越南的實際投資資本總額約為58.5億美元，同比下降1.2%。

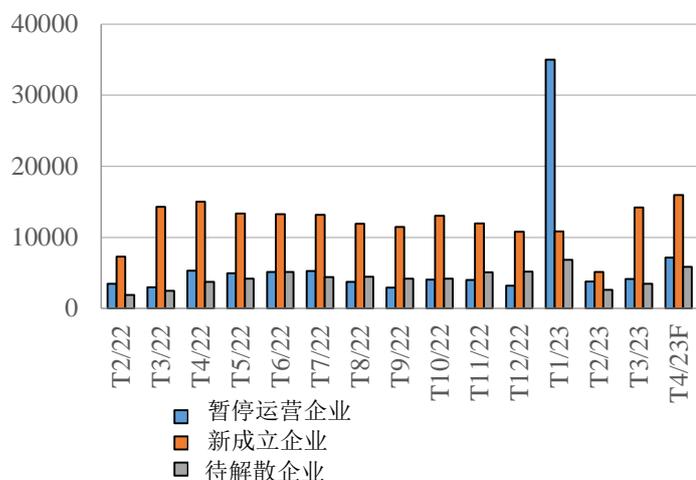
2023年前4個月，越南對外投資1.4億美元，同比下降51%；新增註冊資本項目共11個，新增註冊資本達1350萬美元，同比下降67.8%。越南累計對外投資（新註冊資本和調整後註冊資本）1.535億美元，同比下降53.2%。



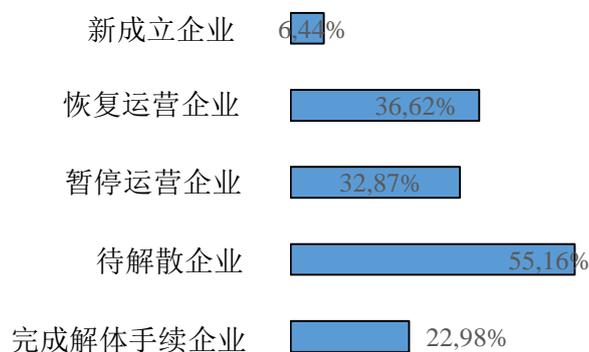
数据来源: 越南统计数据

f. 大量企業退出市場，企業仍面臨困難

企业注册情况



4月企业注册情况（同比增长）



数据来源：越南统计数据

4月份，全國新成立企業數量為 1.6 萬家，環比增長 12.3%，同比增長 6.4%。此外，全國恢復運營企業數量為 9610 家，環比增長 52.9%，同比增長 36.6%；暫停運營企業數量為 7163 家，環比增長 72.7%，同比增長 32.9%；待解散企業數量為 5837 家，環比增長 69.1%，同比增長 55.2%；完成解體手續企業數量為 1509 家，環比增長 6.9%，同比增長 23%。

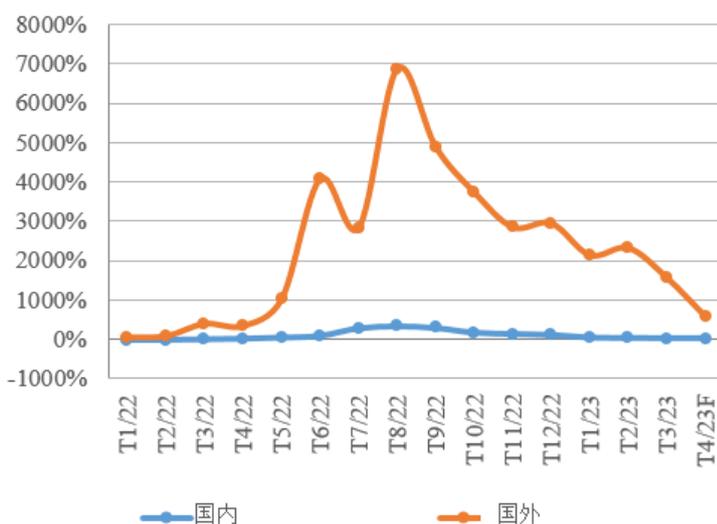
2023 年前 4 個月，全國新成立企業和恢復運營企業數量為 7.89 萬家，同比下降 2%；平均每月新成立企業和恢復運營企業 1.97 萬家。退出市場企業數量為 7.7 萬家，同比增長 25.1%；平均每月退出市場企業 1.92 萬家。

g. 貨運和客運量比上個季度緩慢增長

2023 年 4 月旅客運輸量約達 3.889 億人次，同比增長 16.6%，周轉量達 206 億人次/公里，同比增長 34.7%。2023 年前 4 個月，旅客運輸量約達 14.939 億人次，同比增長 24.6%，周轉量為 805 億人次/公里，同比增長 50.2%。

2023 年 4 月貨物運輸量約達 1.886 億噸，同比增長 21%，周轉量 405 億噸/公里，同比增長 17.5%。2023 年前 4 個月，貨物運輸量約達 7.371 億噸，同比增長 17.2%（2022 年同期增長 4.8%），周轉量 1567 億噸/公里，同比增長 19.8%（去年同期增長 12%）。

各地区客运情况（同比增长）

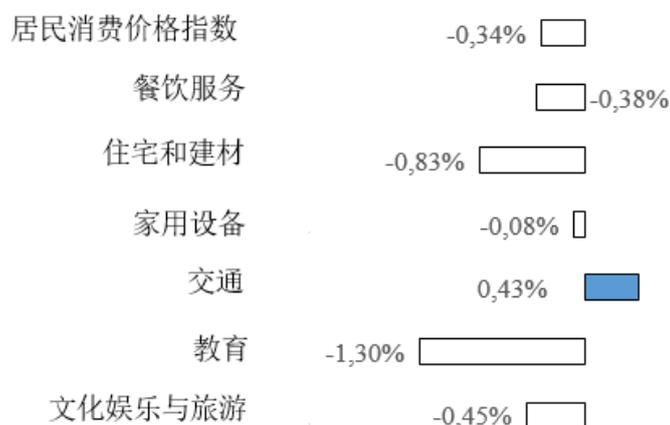


数据来源：越南统计数据

2023 年 4 月赴越南國際遊客人數約為 98.41 萬人次，環比增長 9.9%，同比增長 9.7 倍。2023 年前 4 個月，赴越南國際遊客總數估計超過 368.37 萬人次，同比增長 19.2 倍，但與 COVID-19 疫情爆發前相比，這一水平僅相當於 2019 年同期地 61.7% 的增長率。

h. 4 月 CPI 比上月略微下降

消费价格指数 (环比增长)

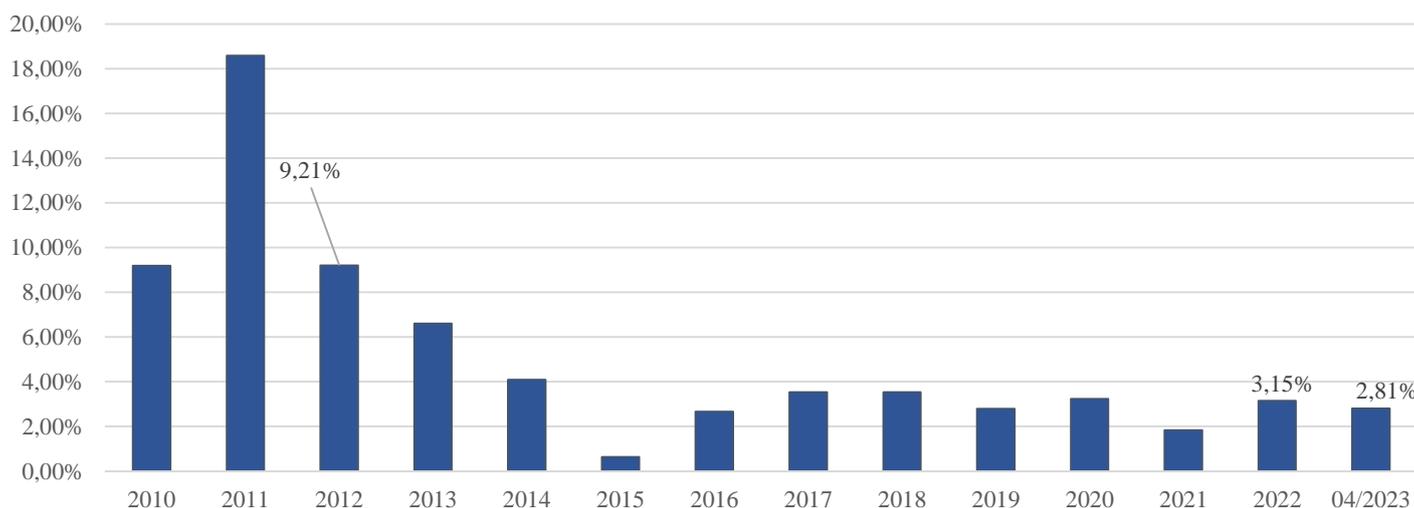


数据来源: 越南统计数据

2023 年 4 月居民消費價格指數 (CPI) 環比下降 0.34%，主要是由於食品價格因供應充足而下降，部分地區學費根據第 165/NQ-CP 號決議調整。與 2022 年 12 月相比，CPI 上漲 0.39%，同比上漲 2.81%。

2023 年前 4 個月平均 CPI 同比上漲 3.84%；核心通脹上升 4.9%。

CPI



数据来源: 越南统计数据

2023 年 4 月 CPI 環比下降 0.34% 中，有 07 類商品和服務的價格指數有所下降，04 類商品的價格指數有所上漲。

價格指數下跌的商品和服務包括：教育組跌幅最大，為 1.3%；住房和建築材料下降 0.83%，主要是由於天然氣價格自 2023 年 4 月 1 日起下降 12.36%；文化娛樂旅遊類別下降 0.45%，其中跟團遊服務價格下降 1.95%；由於部分旅遊公司降價以刺激需求，招待所、酒店下降 1.38%；食品和食品服務組下降 0.38%；郵電服務下跌 0.14% 等。

價格指數上漲的商品和服務包括：交通類上漲 0.43%；其他商品和服務增長 0.35%，飲料和煙草上漲 0.12%；藥品和醫療服務小幅上漲 0.02%。

2023 年 4 月核心通脹環比上漲 0.13%，同比上漲 4.56%。2023 年前四個月平均核心通脹率比 2022 年同期上漲 4.9%，高於總體平均 CPI（上漲 3.84%）。主要原因是 2023 年前 4 個月國內汽油平均價格同比下降 12.22%，汽油價格下降 6.73%，這是製約 CPI 增速的因素，但石油類別卻被排除在計算核心通脹的商品組中。

2. 2023 年前 4 個月貨幣政策

a. 匯率 - 平穩

美元兌越南盾匯率和美元指數

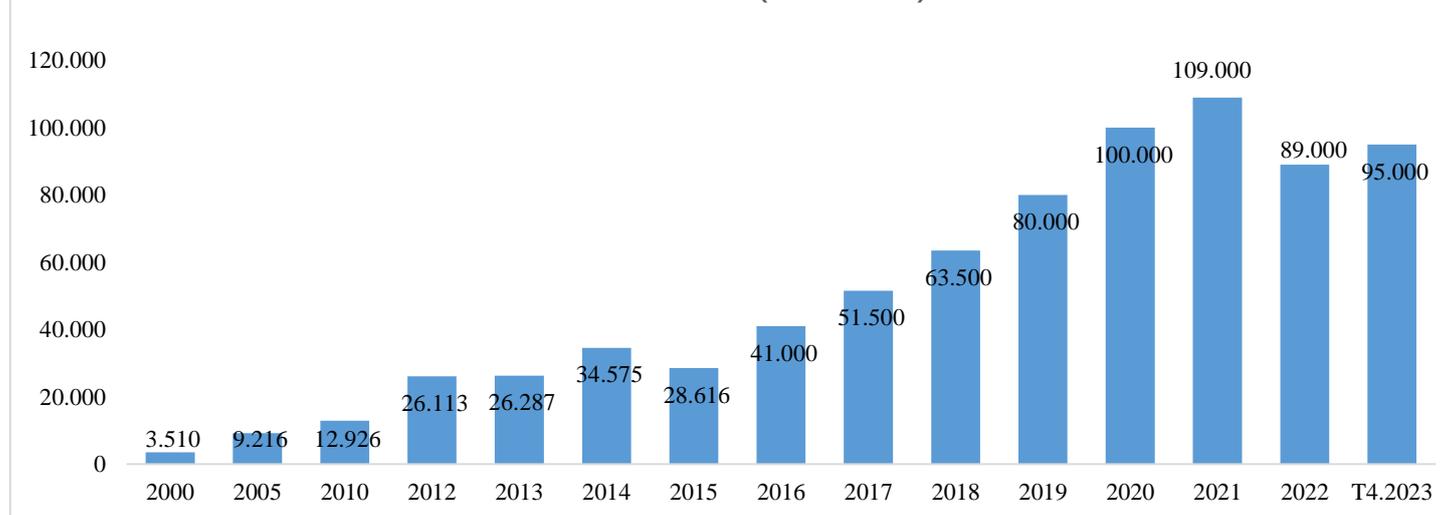


數據來源: CSI 整理

美元指數下跌 3.64 點，較 2023 年初下跌 3.46%。截至 2023 年 4 月 28 日美元指數收於 104.4 點，儘管美聯儲仍持續加息，但自 2022 年 11 月見頂以來，美元指數仍持續調整。

美元/越南盾匯率在 2023 年前 4 個月也呈現下降趨勢。具體而言，與 2023 年初相比，美元兌越南盾下跌了 25 越南盾，跌幅為 0.104%。美元/越南盾匯率的跌幅低於美元指數的部分原因是由於越南央行轉向下調利率，而美聯儲仍維持加息政策。

外匯儲備 (百萬美元)



數據來源: Fiin, CSI 整理

在 2022 年淨賣出約 (210-250) 億美元 (相當於減少約 19-23% 的外匯儲備) 後，到 2023 年前幾個月越南央行轉向淨買入美元。根據 越南央行行長阮氏紅 (Nguyen Thi Hong) 女士稱，越南央行已經在 1 在前 4 個月買入了 60 億美元，這意味著向市場投放約 140 萬億越盾，有助於當前銀行系統流動性充裕。

我們認為越南央行將在未來幾個季度繼續保持購買美元的趨勢以補充外匯儲備，預計越南外匯儲備將達到 (1020 - 1050) 億美元左右。

b. 利率：僅在 3 月份越南央行實施兩次下調利率



11/05/2023 | 15:38 | Powered by WiChart.vn

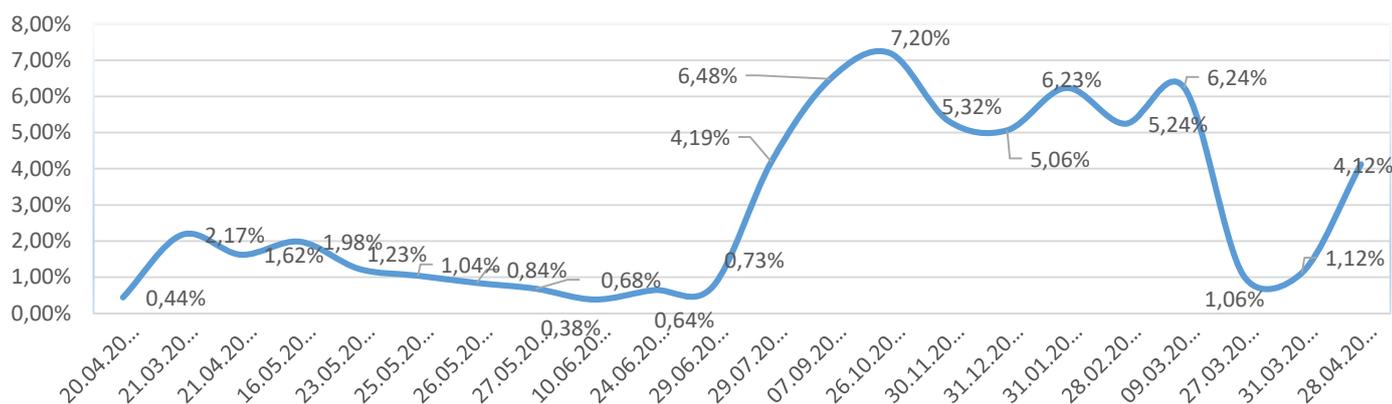
数据来源: Wichart.vn

越南央行於 2022 年 9 月和 10 月實施兩次上調利率後 (每次上調 1%)，到 2023 年越南央行的貨幣政策出現了政策拐點。具體，在 2023 年一季度的最後一個月，越南央行實施了兩次降息，與美聯儲，歐洲央行等全球央行加息趨勢完全背道而馳；

具體而言，2023 年 3 月 15 日，越南央行已經將再貼現利率從 4.5%/年下調至 3.5%/年；將銀行間電子支付的隔夜貸款利率以及對信貸機構 (在與越南央行實施支付清算中產生的資金短缺) 的貸款利率從 7.0%/年降低至 6.0%/年；同時將短期貸款利率下降至 5%/年。

到 2023 年 3 月 31 日，越南央行繼續發布一系列降低基準利率的決定，如：再融資利率下調 0.5%；存款利率上限下調 1%；信貸機構對部分領域的短期貸款利率下調 0.5%。上述規定已經於 2023 年 4 月 3 日起正式生效。

隔夜利率



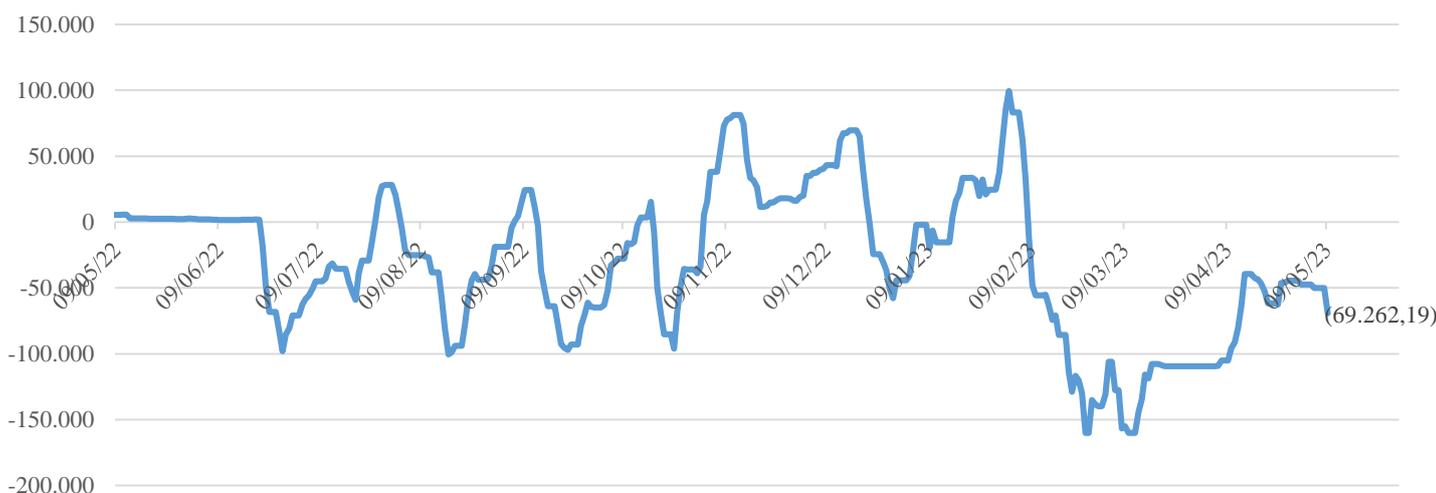
数据来源: SBV, CSI 整理

銀行間隔夜利率波動相當平衡，從 1 月至 3 月中旬主要圍繞 5%-6% 區域波動。但在越南央行於 2023 年 3 月 15 日實施下調基準利率後，SBV 日內降低營業利率後，銀行間隔夜利率波動幅度較大。到 2023 年 3 月 27 日，銀行間利率急劇下降至 1.06%。截至 2023 年第一季度末銀行間利率為 1.12%，低於 Covid19 疫情爆發期間的利率。截至 2023 年 4 月末，銀行間隔夜利率達到 4.12%，比 2023 年 3 月增加 3%。

c. 國庫券發行量下降，促進在公開市場操作渠道投放資金

越南央行於 2022 年 6 月 21 日發行國庫券的舉措，標誌著越南央行實施貨幣緊縮政策的第一個行動。這個過程一直持續到 2022 年 11 月下旬，隨後央行開始停止發行國庫券活動。經過 2 個多月按兵不動後，2 月初（2023 年 2 月 3 日）越南央行重啟了回籠資金渠道，一直維持到 3 月初（2023 年 3 月 10 日）才開始停止，且沒有發生增發活動。截至目前，越南央行已在公開市場回籠 110.6698 萬億越南盾的資金（未計算到期款項）。

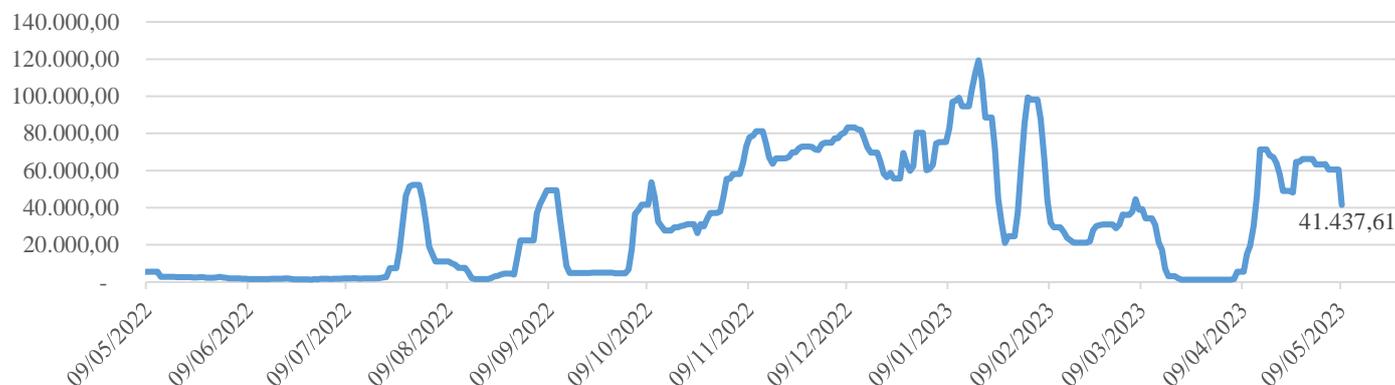
公开市场操作渠道投放与回笼情况



数据来源: SBV, CSI 整理

值得注意的是，2 月份發行的國庫券均處於長期期限的（91 天），因此到 2023 年 5 月至 2023 年 6 月將有大量國庫券到期。與此同時，公開市場渠道的投放資金活動並沒有太多明顯的動作。累計至 2023 年 5 月 9 日，通過公開市場渠道尚未到期的有價證券價值為 41.43761 萬億越南盾。

國庫券渠道回籠情況



數據來源: SBV, CSI 整理

總結來看，截至目前，越南央行已經通過公開市場渠道淨回籠 69.26219 萬億越南盾，主要是 91 天期限的國庫券。對於未來趨勢，當所有國庫券到期後，越南央行將逐步轉向淨回籠趨勢以符合貨幣放寬政策。

d. 2023 年前 4 個月信貸增長率較低

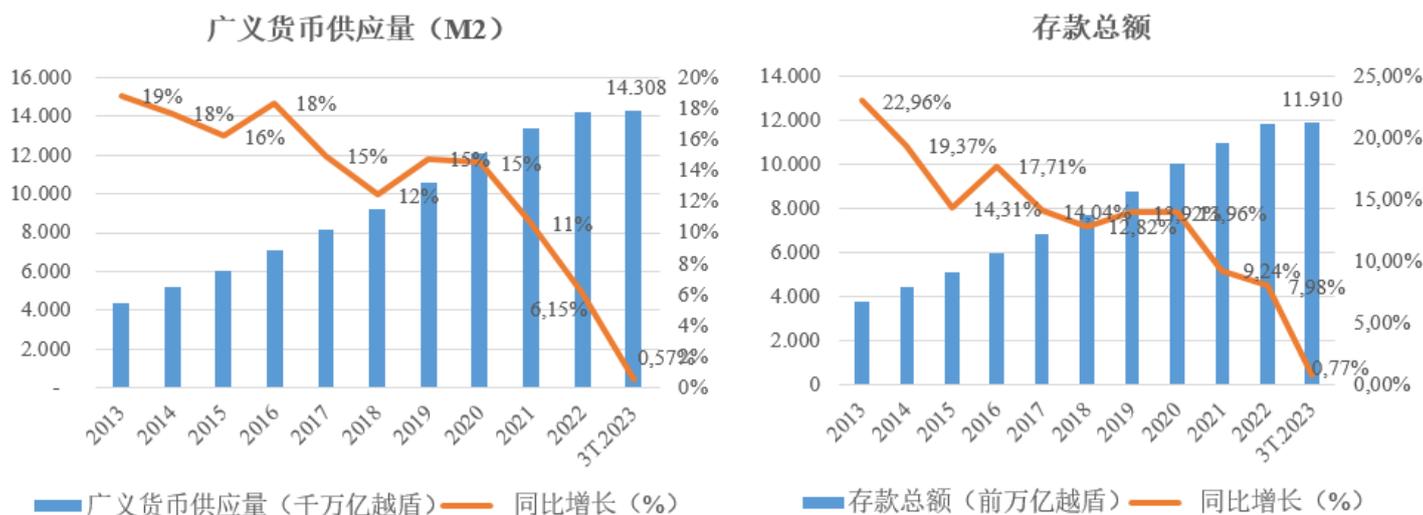
信貸增長(%)



數據來源: SBV, CSI 整理

從 2022 年初開始越南央行力爭實現信貸增長率達到 14% 的目標。但出乎意料的是，越南國家銀行突然於 12 月 5 日頒發調整 2022 年信貸增長目標的決定，旨在將信貸增長目標增加 1.5-2%。截至 2022 年底，信貸增長估計比 2021 年增長 14.5%，是過去 5 年來的最大增幅。據此，到 2022 年底，整個經濟的總信貸餘額估計約為 12000 萬億越南盾。

進入 2023 年，國家銀行設定了 14-15% 的信貸增長目標，略高於 2022 年，並根據市場動態靈活調整。然而，截至 2023 年第一季度末，整個經濟的信貸增長非常低，僅為 1.61%（2022 年同期增長 4.03%）。截至 4 月末，整個經濟體的信貸餘額超過 12280 萬億越南盾，比 2022 年底增加 3.04%，同比增長 9.92%。



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2022 年廣義貨幣供應量增速有所放緩，2022 年全年僅為 14220 萬億越盾，增長 6.15%，比 2021 年 11% 的增幅大幅下降。截至 2020 年 3 月 20 日，廣義貨幣供應量達到 14310 萬億越南盾，比 2022 年初增長 0.57%。信貸系統存款總額達 11900 萬億越南盾，比 2022 年增長 0.77%。

e. 越南央行下調基準利率後，存款利率趨於下降



数据来源: Wichart.vn

2022 年最後幾個月，在越南央行採取貨幣緊縮行動的背景下，存款利率飆升。然而，進入 2023 年，存款利率趨於逐漸下降，尤其是自 2023 年 3 月 15 日越南央行首次下調 2023 年基準利率以來存款利率的下跌趨勢更為明顯。

目前，經過 2 次下調基準利率，特別是在越南央行下調再融資利率 (-0.5%) 和存款利率上限後，許多商業銀行同步下調存款利率上限。1 個月至 6 個月以下期限的利率同步降至 5.5%/年以下。甚至許多銀行也降至 5.2%/年，例如 SHB、PVCComBank 和 SeABank。私人銀行中利率最低的是本越銀行，年利率僅為 4.7%。除了 6 個月以下的期限外，許多銀行還降低了 6 個月或以上期限的存款利率。

2023年3月14日，越南國家銀行發布了關於越南盾最高短期貸款利率的第314/QD-NHNN號決議如下：將信貸機構、外國銀行分支機構的越南盾最高短期貸款利率（人民信貸基金和小額信貸機構除外）從5.5%/年降低至5.0%/年。將人民信貸基金和小額信貸機構越南盾的最高短期貸款利率從每年6.5%降至6.0%。

隨著越南國家銀行的決定，商業銀行的貸款利率在2023年第一季度也趨於下降。甚至一些銀行還對企業客戶下調1%的利率，如軍隊銀行（MB）。越南投資與發展銀行（BIDV）還實施了一項規模為30萬億越南盾的新短期貸款一攬子，以服務於生產和經營需求，針對於6個月以下期限的貸款，優惠利率為8%/年；或從6個月到12個月期限的貸款利率為9%/年。

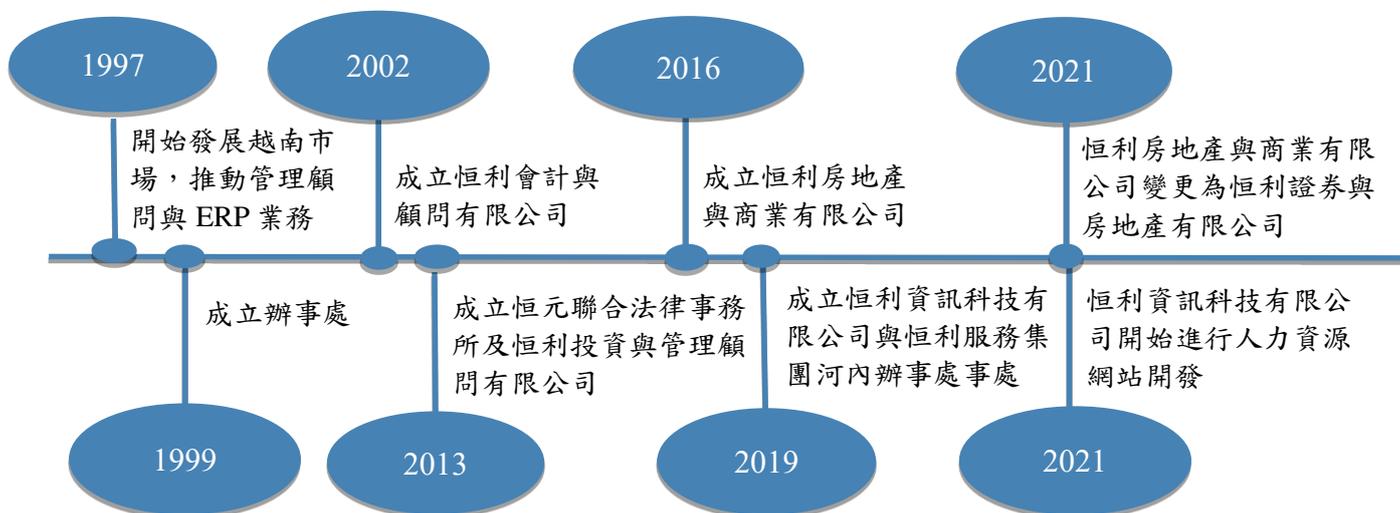
從2月初至今，尤其是在越南國家銀行於3月15日和4月3日降低基準利率之後，存款利率連續大幅下降。與年初高峰期相比，商業銀行掛牌存款利率各期限均下降0.5-1.7%。我們預計未來幾個月存款利率將繼續保持調整趨勢。

隨著越南國家銀行的決定，商業銀行的貸款利率在2023年第季度也趨於下降，並將在存款利率趨於下降的背景下將於2023年4月至5月初繼續下降。

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
 🌐 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
 🌐 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
 🌐 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。