



2023年5月和前5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

1. 2023年5月和前5个月越南宏观经济概况.....	3
a. 国内生产总值（GDP）尚未达到预期.....	3
b. 商品零售与服务保持强劲增长.....	4
c. 工业生产恢复并保持连续第二个月增长态势.....	4
d. 进出口活动继续下滑.....	5
e. FDI环比强劲增长，但同比仍有所下降.....	5
f. 各企业仍面临困难-新设立企业强劲减少.....	6
g. 客运和货运保持同比增长良好势头.....	6
h. CPI在可控范围内.....	7
2. 2023年5月和前5个月货币政策.....	8
a. 汇率稳定.....	8
b. 利率：SBV第三次调整利率.....	9
c. 停止发行国库券，增加通过OMO渠道投放资金.....	10
d. 2023年前5个月信贷增长处于低水平.....	11
e. SBV下调利率后，存款利率有所下降.....	12

2023年5月和前5个月越南经济亮点

2023年5月和前5个月全球经济面临诸多挑战，衰退风险上升。

在全球面临许多困难和挑战的背景下，5月越南经济社会形势出现积极变化，为前5个月整体情况做出贡献，同时为接下来几个月注入动力。

其中，宏观经济保持稳定，通货膨胀得到控制，其他各大指标都得到确保。5个月平均居民消费价格指数（CPI）同比增长3.55%，然而仍保持下跌趋势（前4个月增长3.84%）。通货膨胀继续好转。货币市场基本稳定，贷款利率下降，根据市场形势稳定汇率，确保银行系统的安全。前5个月，国家预算收入达预期的48%。5月货物进出口、出口、进口额分别环比这种5.3%。

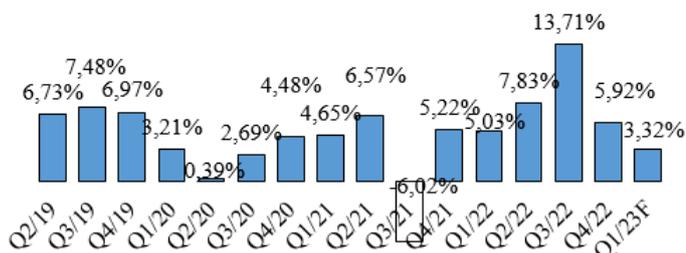
2023年5月和前5个月越南宏观经济的亮点：

- **第一季度国内生产总值（GDP）的增长尚未达到预期：**2023年第一季度GDP估计同比增长3.32%，在2011-2023阶段仅高于2020年第一度的3.21%。
- **货物零售和消费服务保持增长：**5月，商品零售总额和消费服务收入预计519万亿越盾，环比增长1.5%，同比增长11.5%。2023年前5个月，商品零售总额和消费服务收入预计2527.1万亿越盾，同比增长12.6%
- **工业生产指数（IIP）在两个月内重获增长动力：**2023年5月工业生产指数（IIP）预计环比增长2.2%，同比增长0.1%。前5个月，IIP预计同比下降2%（2022年同期增长8.1%）。
- **商品进出口总额下降，但顺差额仍达高位：**2023年前5个月估计顺差98亿美元（去年同期顺差额为2.4亿美元）。其中，国内经济逆差87.6亿美元，外资经济（包括原油）顺差185.6亿美元。
- **居民消费价格指数（CPI）仍在可控制范围内：**2023年5月，CPI环比上涨0.01%。较2022年12月增长0.4%，同比上涨2.43%。
- **从3月以来货币政策仍保持宽松：**越南国家银行将转换货币政策，从紧转松，4月和5月甚至是接下来几个月可能持续下去。
- **利率：**越南央行实现第三次调整利率。贷款和存款利率降温，银行间市场的利率大幅下降。

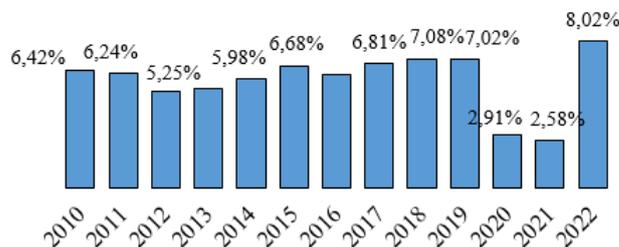
1. 2023 年 5 月和前 5 个月越南宏观经济概况

a. 国内生产总值 (GDP) 尚未达到预期

按季度GDP增长(YoY)



按年度GDP增长

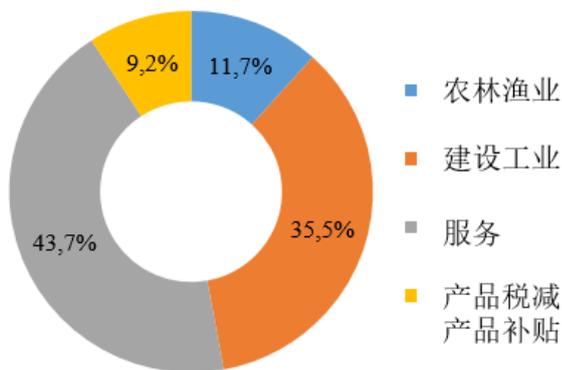


数据来源: 统计局

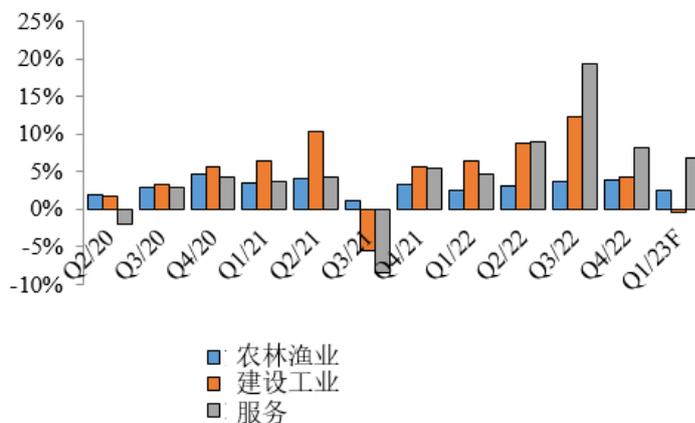
第一季度国内生产总值 (GDP) 的增长尚未达到预期：2023 年第一季度 GDP 估计同比增长 3.32%，在 2011-2023 阶段仅高于 2020 年第一度的 3.21%。其中，农林水产业增长 2.52%，对整体经济的增长贡献 8.85%，工业和建筑业下降 0.4%，使整体经济下降 4.76%，服务业增长 6.79%，贡献 95.91%。

由于 Covid-19 疫情得以控制后，越南政府大力刺激国内消费需求以及从 2022 年 3 月 15 日重新开放经济并取得一定的效果，因此在整体经济的增长中，服务业呈现强势恢复态势。2023 年第一季度某部分服务业增加值增速情况如下：住宿和餐饮服务业同比增长 25.98%；批发和零售业增长 8.09%；金融、银行和保险行业增长 7.65%；运输和仓储业增长。

2023年第一季度国内生产总值所占比



按行业划分的GDP增长率 (YoY)



数据来源: 统计局

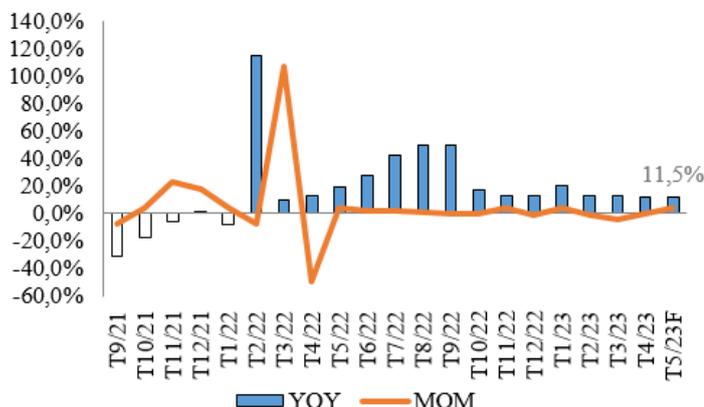
2023 年第一季度经济结构方面，农林水产业占 11.66%；工业和建筑业占 35.47%；服务业占 43.65%；减去产品补贴的产品税占 9.22%（2022 年同期对应结构为 11.57%；37.08%；42.06%；9.29%）。

2023 年第一季度 GDP 结构，最终消费同比增长 3.01%，为整体增长贡献 46.11%；财富积累增长 0.02%，贡献 0.14%；商品与服务出口下降 8.33%；商品与服务进口下降 10.52%，商品与服务进出口差额贡献 53.75%。

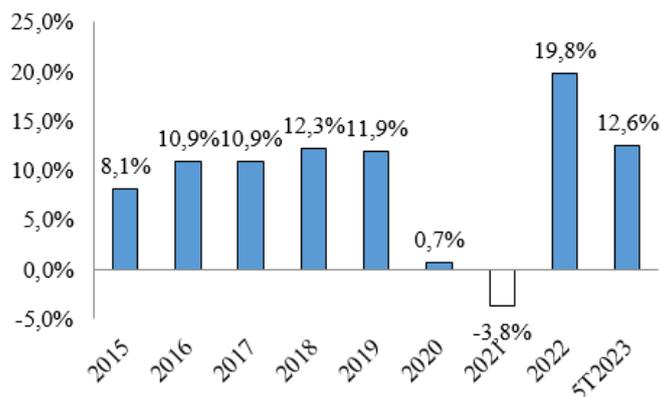
2023 年第一季度全国各省、直辖市的地区生产总值 (GRDP) 如下：58 个地区的 GRDP 同比有所增长，5 个地区下降。

b. 商品零售与服务保持强劲增长

按月度商品零售和服务增长



按年度商品零售与服务增长

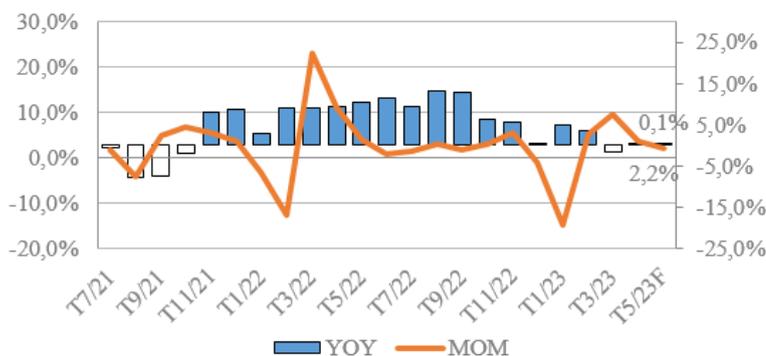


数据来源: 统计局

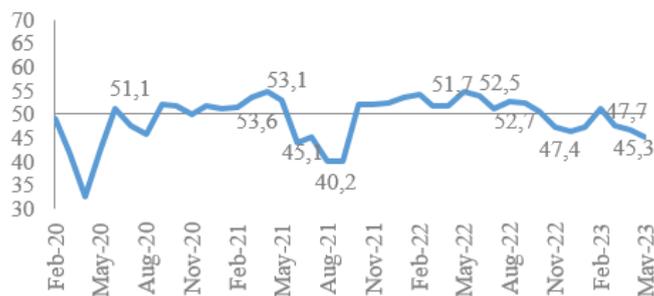
5月商品零售额和服务收入预计达519万亿越盾，环比增长1.5%，同比增长11.5%。前5个月商品零售和服务收入预计2527.1万亿越盾，同比增长12.6%，若排除价格上涨因素，同比增长8.3%（2022年同期增长6%）。

c. 工业生产恢复并保持连续第二个月增长态势

按月度工业生产



工业PMI指数



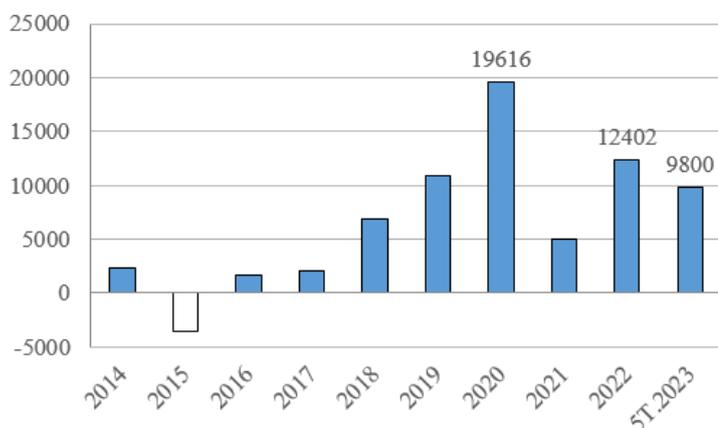
数据来源: 统计局

2023年5月，工业生产指数（IIP）估计环比增长2.2%，同比增长0.1%。前5个月，IIP估计同比下降2%（2022年同期增长8.1%）。其中，加工制造业下降2.5%，使整体的增长下降1.7个百分点；电力生产与分配业增长0.8%，贡献0.1个百分点；采矿业下降3.5%，使整体的增长下降0.5个百分点；供水及废水处理和管理活动增长6.4%，贡献0.1个百分点。

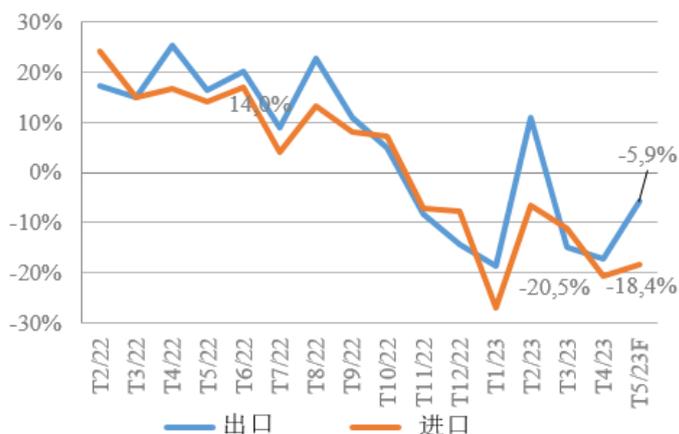
截至2023年5月1日，在工业企业就业的人数与上月相比增长0.8%，与去年同期相比下降4.8%。采购经理人指数（PMI）从4月份的46.7下降至5月的45.3，从而发出各商业指标将连续三个月下降的信号。此外，这是生产业2021年9月以来的最大降幅。

d. 进出口活动继续下滑

按年度商品进出口差额（百万美元）



按月度商品进出口增长



数据来源：统计局

5月份越南商品出口额估计为290.5亿美元，环比增长4.3%，同比下降5.9%。前5个月，商品出口额估计为1361.7亿美元，同比下降11.6%。

2023年5月商品进口额估计为268.1亿美元，环比增长6.4%，同比下降18.4%。前5个月，商品进口额估计为1263.7亿美元，同比下降17.9%。

2023年前5个月商品进出口市场，美国仍是越南最大的出口市场，出口额预计为372亿美元。中国是越南最大的进口市场，进口额达434亿美元。

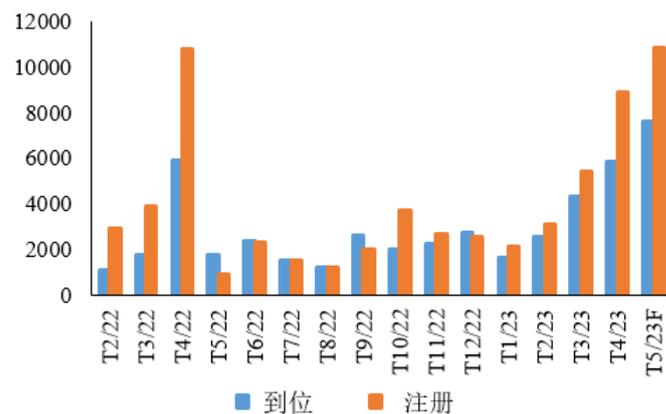
贸易差额：2023年前5个月预计顺差98亿美元（去年同期顺差2.4亿美元）。其中，国内经济地区逆差87.6亿美元，外国资金第五（包括原油）顺差185.6亿美元。

e. FDI 环比强劲增长，但同比仍有所下降

截至2023年05月20日，流入越南的注册投资资金为108.6亿美元，同比下降7.3%，包括：新注册资金、调整后注册资金和外国投资者出资购股资金。前5个月，对越南的外国投资实际资金预计为76.5亿美元，同比下降0.8%。

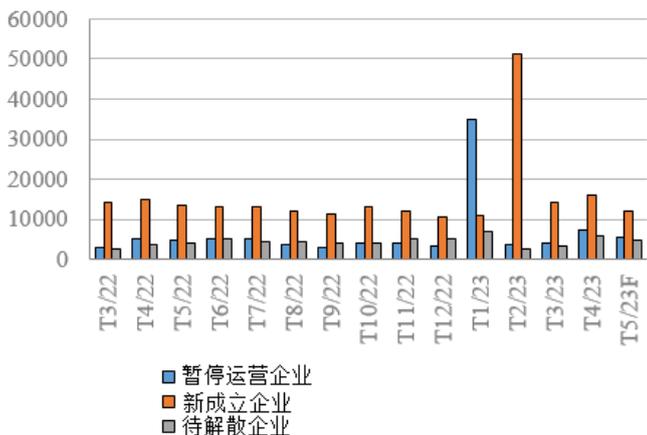
2023年前5个月，越南对外投资资金为1.427亿美元，同比下降51.4%，其中有47个项目获批新投资证，16个项目实现调整资金，增资资金1.737亿美元，增加3.9倍。总体来看，越南对外投资资金（新批和调整）为3.164亿美元，同比下降6.5%。

按月度的FDI情况

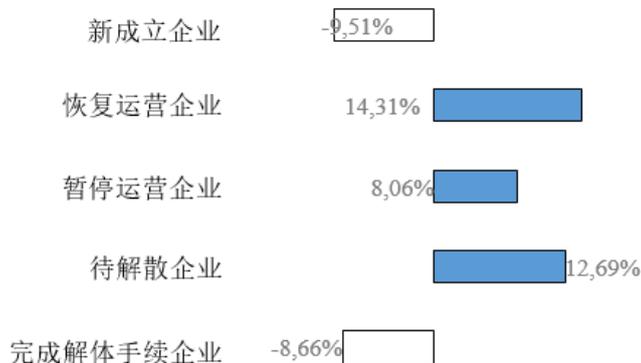


数据来源：统计局

f. 各企业仍面临困难-新设立企业强劲减少
企业注册情况



5月企业注册情况 (YOY)



数据来源: 统计局

5月份, 全国新设立企业数量为 1.2 多万家, 环比下降 24.2%, 同比下降 9.5%。与此同时, 恢复运营的企业数量 5952 家, 环比下降 38.1%, 同比增长 14.3%; 暂停营业的企业为 5364 家, 下降 25.1%和增长 8.1%, 等待办理解体手续的企业为 4717 家, 下降 19.2%和增长 12.7%, 完成解体手续的企业为 1223 家, 下降 19%和下降 8.7%。

2023 年前 5 个月, 全国新设立和恢复运营的企业数量为 9.5 万家, 同比下降 3.7%, 平均一个月有 1.9 万家企业新设立和恢复运营。退出市场的企业 8.8 万家, 同比增长 22.6%; 平均一个月有 1.76 万家退出市场。

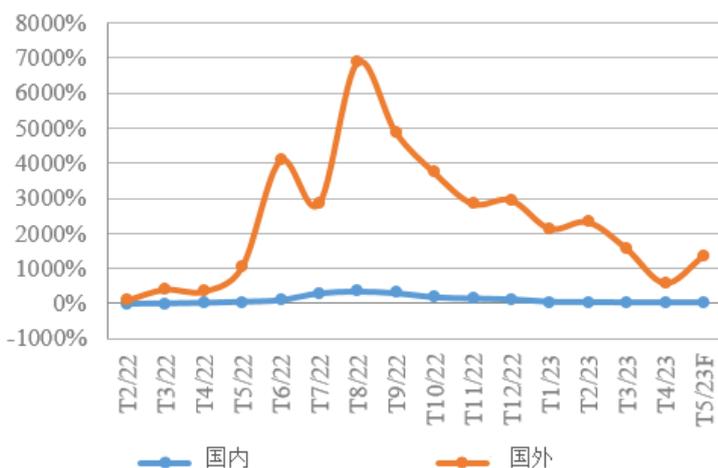
g. 客运和货运保持同比增长良好势头

2023 年 5 月, 客运量预计为 3.779 亿人次, 环比增长 1.4%, 周转量 201 亿人次/公里, 增长 3.2%。2023 年前 5 个月, 客运量为 18.557 亿人次, 同比增长 21.1%, 周转量 995 亿人次/公里, 增长 41.9%。

2023 年 5 月, 货运量预计为 1.929 亿吨, 环比增长 2%, 周转量 397 亿吨/公里, 增长 2.2%。2023 年前 5 个月, 货运量为 9.305 亿吨, 同比增长 18%, 周转量 1946 亿吨/公里, 增长 17.9%。

5 月份赴越南国际游客人数为 91.63 万人次, 比上月下降 6.9%, 比去年同期增长 5.3 倍。2023 年前 5 个月赴越南国际游客总数估计 460 万人次, 同比增长 12.6 倍, 但与 COVID-19 疫情爆发前相比, 这一水平仅相当于 2019 年同期的 63%。

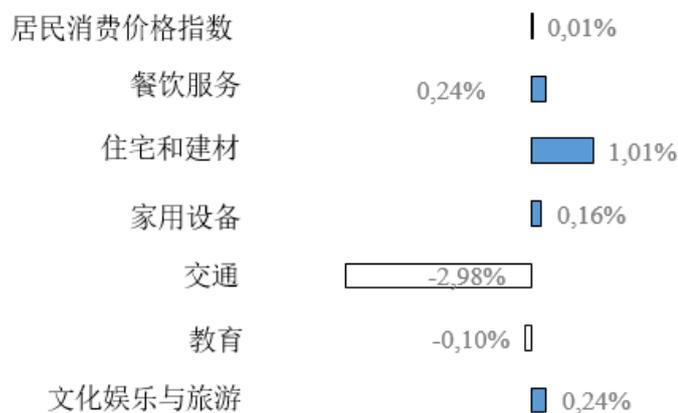
按地区划分的客运情况 (YoY)



数据来源: 统计局

h. CPI 在可控范围内

图：居民消费价格指数 MoM

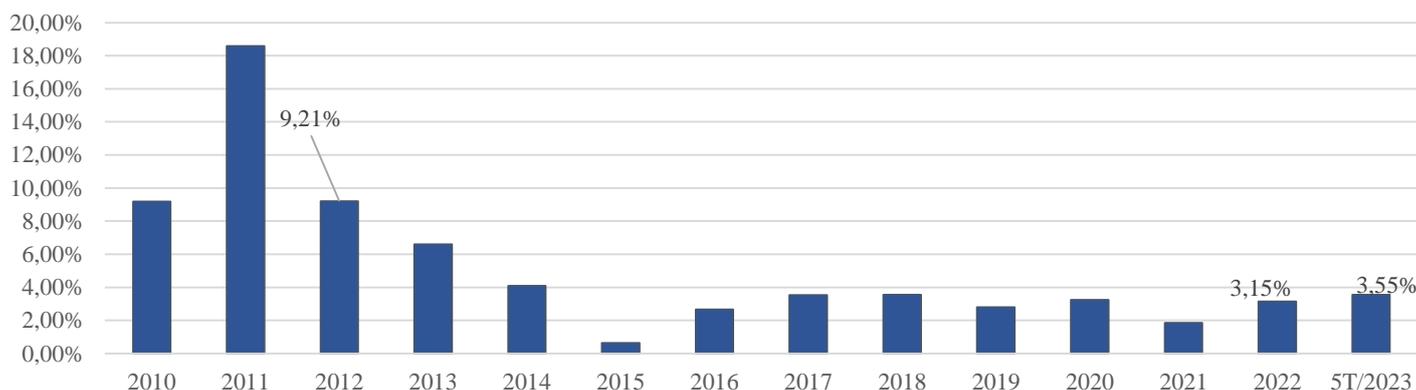


数据来源：统计局

2023年5月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.01%。比2022年12月，CPI上涨0.4%，同比增长2.43%。

2023年前5个月，CPI同比上涨3.55%，通胀率增长4.83%，高于平均CPI（增长3.55%）。

CPI



数据来源：统计局

在2023年5月CPI环比增长0.01%中，共有8个商品类别上涨，3个商品类别下降。

8个商品类别上涨包括：住房和建材类增长最强劲为1.01%，主要原因是高温天气持续时间长，导致人们对用电需求上升；文化旅游类环比增长0.24%，其中全包游价格上涨0.67%；宾馆、酒店上涨0.38%，原因是五一假期，因此出行需求增加；餐厅和餐饮服务上涨0.24%（使CPI上涨0.08个百分点）；商品和服务上涨0.23%；家用电器和设备上涨0.16%；饮料和香烟上涨0.13%，因为天气炎热，饮料消费需求上升；纺织服装、帽子和鞋类上涨0.1%；药品和医疗服务上涨0.04%。

3个商品类别下降包括：教育下降0.1%（使CPI下降0.01个百分点）；邮电通讯下降0.17%，原因是智能手机零件价格下降；交通类下降2.98%（使CPI下降0.29个百分点），主要原因是：国内汽油价格下降7.83%（使CPI下降0.28个百分点），是由于受2023年5月4日-11日和22日调整的影响；交通工具下降0.07%。

2. 2023 年 5 月和前 5 个月货币政策

a. 汇率稳定

美元兑越南盾汇率和美元指数



数据来源: CSI 整理

在 4 月触底后，Dollar Index 指数在 5 月有所回升并呈现积极趋势，但是从 2023 年初以来，Dollar Index 指数仍下跌 0.795 点（跌幅 0.76%）。

2023 年 5 月美元兑越盾的汇率区域小幅上升。具体，美元兑越南的汇率较 4 月初上涨 22 越盾，相当于上涨 0.09%。美元兑越盾汇率的增幅仍低于 Dollar Index，不过差异幅度并不大。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fiin, CSI 整理

在 2022 年净卖出约 (210-250) 亿美元之后，相当于外汇储备的 19-23%，国家银行在 2023 年初开始净买入美元。越南国家银行行长阮氏红表示，国家银行今年前 4 个月购买了 60 亿美元，意味着向市场投放约 140 万亿越盾，帮助市场流动性更加充足。

据我们的观点，购买美元增加外汇储备在接下来几个季度将继续，预计外汇储备将达到 1020-1050 亿美元左右。

b. 利率：SBV 第三次调整利率



数据来源: *Wichart.vn*

在 2022 年进行两次提升利率后（9 月和 10 月每月提升 1%），到 2023 年越南国家银行（SBV）的货币政策出现转折点。具体而言，2023 年第一度最后一个月，SBV 连续两次降低利率，与美联储、ECB-欧洲中央银行等世界中央银行的加息趋势完全相反。

具体，2023 年 03 月 15 日，SBV 将再贴现率从 4.5%/年下调至 3.5%/年；将银行间市场电子支付的隔夜贷款利率和弥补国家银行对信贷机构清算中短缺的贷款从 7.0%/年下调至 6.0%/年；将短期贷款利率下调至 5%/年。

2023 年 03 月 31 日，SBV 继续发布了一系列调整利率的决定如：再融资利率下降 0.5%；存款利率上限下降 1%；信贷机构对部分领域的短期贷款利率下降 0.5%。本决定于 2023 年 04 月 03 日生效。

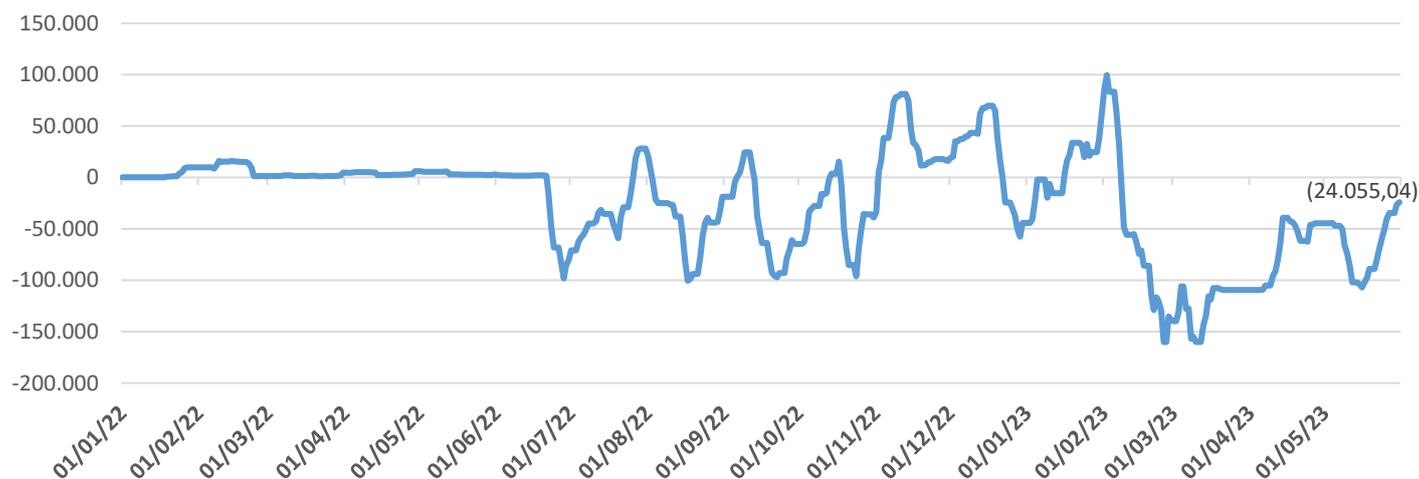
继两次下调利率后，SBV 在 2023 年 5 月继续第三次下调利率（2023 年 05 月 25 日生效）。SBV 将再融资利率从 5.5%/年调至 5.0%/年；再贴现率保持在 3.5%/年；活期和 1 个月内的最高存款利率保持不变为 0.5%/年；1 到 6 个月内的最高存款利率从 5.5%/年下降至 5.0%/年。我们预计 SBV 将在 2022 年第三季度继续下调利率，调整幅度 0.5-1% 左右，在 2023 年第二季度国内生产总值（GDP）估计仍然疲弱，未能枪金复苏的情况下，SBV 降息行为将继续支持经济增长。

从 1 月到 3 月，隔夜利率较为平衡，围绕 5-6% 左右。但是，在 SBV 于 2023 年 03 月 15 日降息之后，隔夜利率波动幅度有所增加。2023 年 03 月 27 日，银行同业拆借利率大幅下降至 1.06%，截至第三季度末为 1.12%，低于疫情时间的水平。进入 4 月和 5 月，隔夜利率有所回升。截至 5 月底，隔夜利率为 3.9%，较 4 月份微降 0.22%。银行隔夜利率处于低位水平，表面银行流动性较为充足，并可能在 2023 年第三季度继续保持低水平。

c. 停止发行国库券，增加通过 OMO 渠道投放资金

越南央行（SBV）为收紧货币政策采取第一个措施，于 2022 年 06 月 21 日发行国库券。此举持续至 2022 年 11 月结束。大约两个月后，SBV 在 2 月初重启回笼资金渠道，持续至 3 月初（2023 年 03 月 10 日）结束，从此至今没有任何新的行动。截至目前，SBV 通过公开市场共回笼 24.05504 万亿越盾。据截至 2023 年 6 月 8 日的统计数据，全部国库券将会到期，上述回笼资金将返回银行系统。

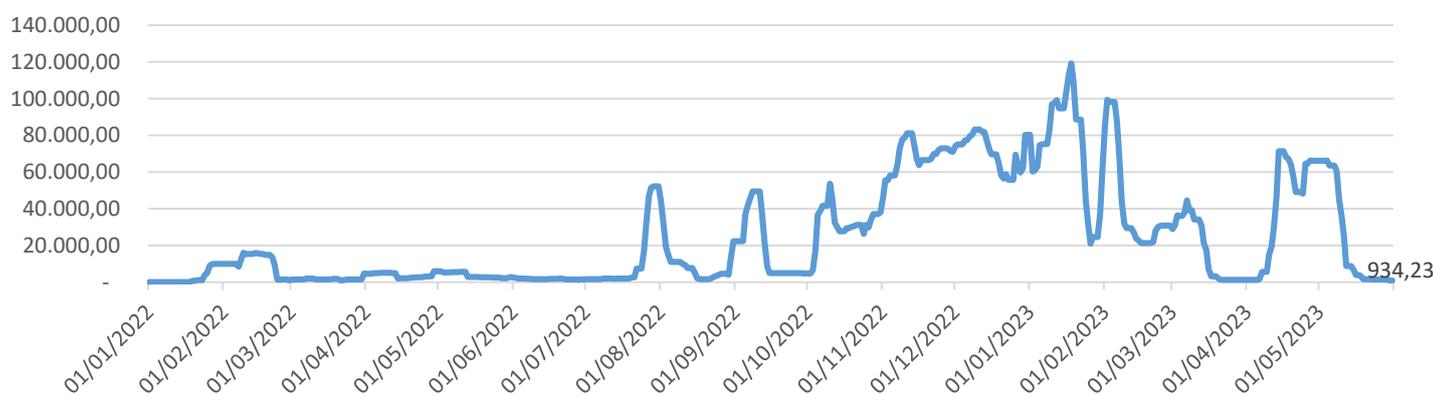
通过 OMO 市场投放及吸引资金



数据来源：SBV, CSI 整理

值得注意的是，2 月份的大量国库券主要是长期期限（91 天），因此到 5 月中旬或 6 月份将有大量国库券到期。具体，全部国库券将于 2023 年 6 月 8 日到期。与此同时，通过公开市场操作渠道投放资金没有引人注目的行动。截至 2023 年 05 月 31 日，通过 OMO 渠道的未到期投放资金为 9342.3 亿越盾。截至 2023 年 05 月 31 日，通过公开市场渠道未到期的有价票据价值为 9342.3 亿越盾。

投放资金

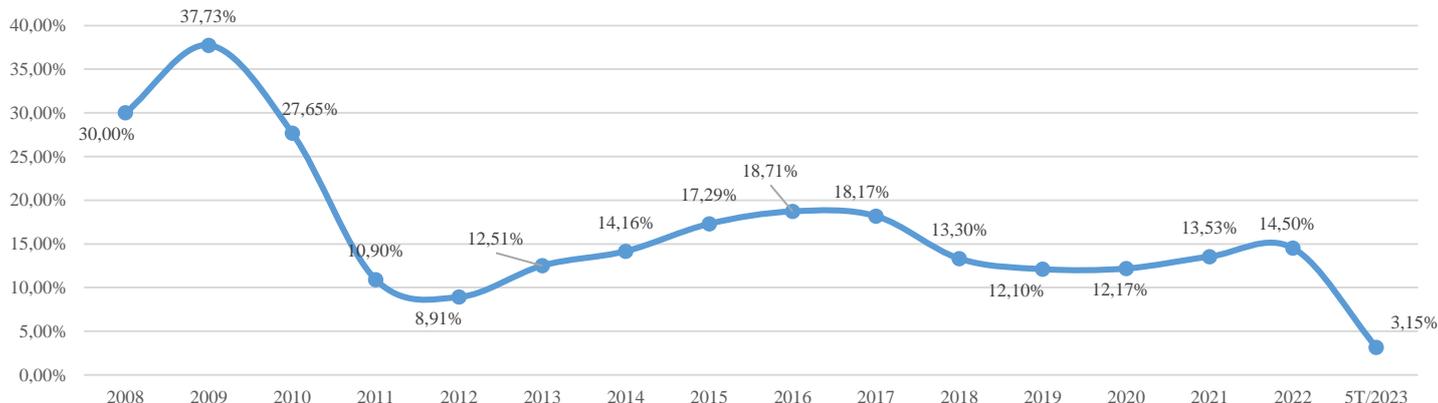


数据来源：SBV, CSI 整理

截至目前，在公开市场上，投放和回笼资金活动明显下降，未来时间具体是在 6 月份大量国库券到期后，由于流动性问题已经得以解决，越南央行可能将很少开展公开市场操作。

d. 2023年前5个月信贷增长处于低水平

信贷增长(%)



数据来源: SBV, CSI 整理

2022年初坚持追求信贷增长达14%的目标。但出乎意外的是，5月12日晚间，越南国家银行表示，决定将信贷机构系统的2022年信贷增长目标上调1.5-2%（放宽信贷额度）。2022年信贷增长比2021年增长14.5% - 是5年以来最高水平。截至2022年底，整体经济的信贷余额达约12000万亿越盾

进入2023年，国家银行制定信贷增长14-15%的目标，高于2022年，以及按市场的形势灵活调整。但是，目前整个经济体的信贷增长率仍然很低，截至5月底信贷增长率仅为3.15%（未达到去年同期的一半）。5月份结束后，整体经济体的信贷金额超过12300万亿越盾，较2022年底增长3.15%。这意味着经济体的资本吸收水平明显减弱。

广义货币



存款



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2022年，广义货币的增长率有所减速，年底仅为14220万亿越盾，较2021年增长10.66%。截至3月份，广义货币供应量为14415万亿越盾，同比增长6.15%。流入信贷系统的存款总额为11945万亿越盾，同比增长7.98%。

e. SBV 下调利率后，存款利率有所下降



07/06/2023 | 16:00 | Powered by WiChart.vn

数据来源: *Wichart.vn*

2022 年后几个月，在国家银行采取货币收紧的行动之前，存款利率强劲增长。但是到 2023 年，存款利率开始下降，尤其是从 2023 年 03 月 15 日 SBV 首次降息后，存款利率更强劲下调。

继三次调整利率后，各商业银行都分别将存款利率进行调整。具体而言，在 SBV 第三次降息后两个周，商业银行都发布通知，对 6-12 个月存款利率进行下调。对于 1-6 个月期利率，根据国家银行的规定，各银行的存款利率最高为 5%/年。甚至许多商业银行将 1-6 个月利率下调至 4.5-4.8%/年，包括：本越银行、SeABank、LPBank、TPBank、MB、PVCComBank 等。与此同时，四大银行（Vietcombank、VietinBank、BIDV、Agribank）前台存款利率围绕 4.1-4.6%/年。在线存款利率为 5%/年。

12 个月期：

在 GPBank，12 个月存款利率最高位 8.5%/年。除了 GPBank 之外，仅有 6 家银行的 12 个月存款利率高于 8%/年，包括：ABBank (8.3%)、VIB (8.2%)、PVCComBank (8.2%)、NCB (8.1%)、BaoVietBank (8.1%)。部分大型商业银行的 12 个月利率为 7/2-7.8%/年。与此同时，越南 Big4 银行保持 6.8%/年。

12 个月以上利率：

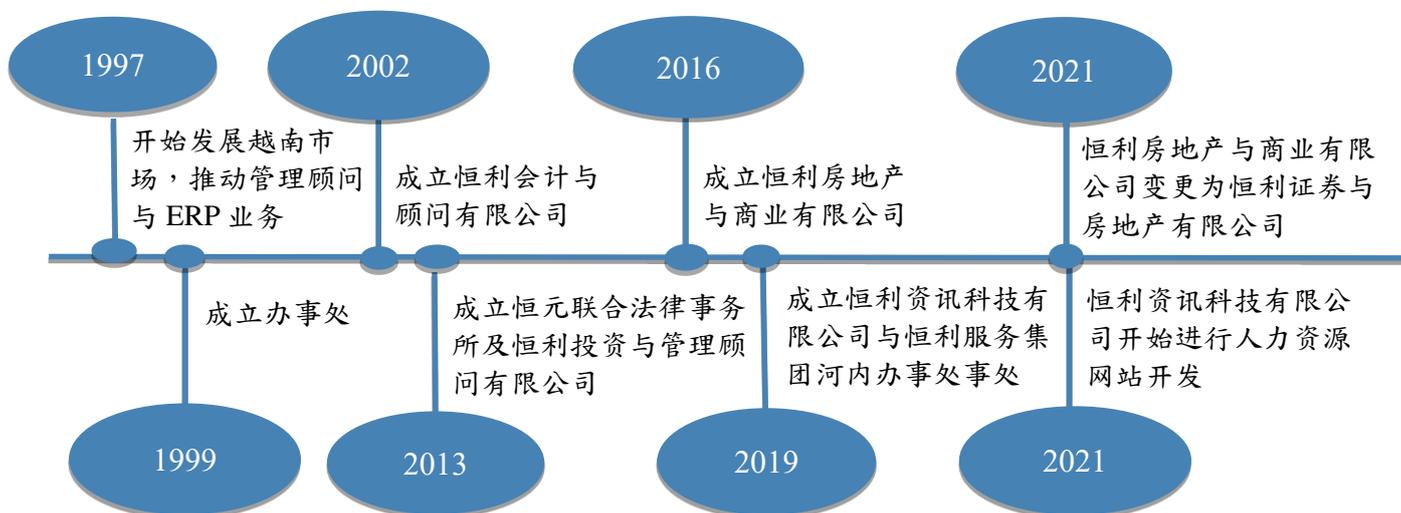
GPBank 也是有利率最高的银行，在线存款利率为 8.6%/年。这是目前市场的最高存款利率。其次是 ABBank 和 BVBank，36 个月存款利率均为 8.5%/年。除了上述银行外，只有约 8 家银行对 12 月期以上的存款利率采用 8% 或以上水平，即 VIB、PVCComBank、OCB、NCB、Bao Viet Bank、Bac A Bank、Oceanbank 和 Saigonbank。

我们预期存款利率将在接下来几个月继续调整，甚至在 SBV 继续在 2023 年第三季度调整利率时，存款利率将更强劲下跌。此外，尾盘，我们预期贷款利率业出现下调，以为企业和人民提供支持。

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
 ✉ marketing@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
 ✉ marketing@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
 ✉ marketing@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。