



2023 年 5 月和前 5 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5月和前5個月越南宏觀經濟概況.....	3
a. 國內生產總值（GDP）尚未達到預期.....	3
b. 商品零售與服務保持強勁增長.....	4
c. 工業生產恢復並保持連續第二個月增長態勢.....	4
d. 進出口活動繼續下滑.....	5
e. FDI環比強勁增長，但同比仍有所下降.....	5
f. 各企業仍面臨困難-新設立企業強勁減少.....	6
g. 客運和貨運保持同比增長良好勢頭.....	6
h. CPI在可控範圍內.....	7
2. 2023年5月和前5個月貨幣政策.....	8
a. 匯率穩定.....	8
b. 利率：SBV第三次調整利率.....	9
c. 停止發行國庫券，增加通過OMO渠道投放資金.....	10
d. 2023年前5個月信貸增長處於低水平.....	11
e. SBV下調利率後，存款利率有所下降.....	12

2023年5月和前5個月越南經濟亮點

2023年5月和前5個月全球經濟面臨諸多挑戰，衰退風險上升。

在全球面臨許多困難和挑戰的背景下，5月越南經濟社會形勢出現積極變化，為前5個月整體情況做出貢獻，同時為接下來幾個月注入動力。

其中，宏觀經濟保持穩定，通貨膨脹得到控制，其他各大指標都得到確保。5個月平均居民消費價格指數（CPI）同比增長3.55%，然而仍保持下跌趨勢（前4個月增長3.84%）。通貨膨脹繼續好轉。貨幣市場基本穩定，貸款利率下降，根據市場形勢穩定匯率，確保銀行系統的安全。前5個月，國家預算收入達預期的48%。5月貨物進出口、出口、進口額分別環比增長5.3%。

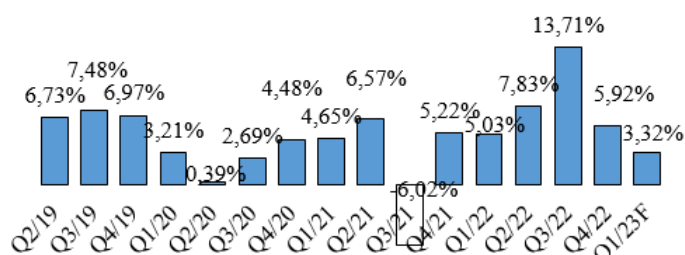
2023年5月和前5個月越南宏觀經濟的亮點：

- **第一季度國內生產總值（GDP）的增長尚未達到預期：**2023年第一季度GDP估計同比增長3.32%，在2011-2023階段僅高於2020年第一度的3.21%。
- **貨物零售和消費服務保持增長：**5月，商品零售總額和消費服務收入預計519萬億越盾，環比增長1.5%，同比增長11.5%。2023年前5個月，商品零售總額和消費服務收入預計2527.1萬億越盾，同比增長12.6%。
- **工業生產指數（IIP）在兩個月內重獲增長動力：**2023年5月工業生產指數（IIP）預計環比增長2.2%，同比增長0.1%。前5個月，IIP預計同比下降2%（2022年同期增長8.1%）。
- **商品進出口總額下降，但順差額仍達高位：**2023年前5個月估計順差98億美元（去年同期順差額為2.4億美元）。其中，國內經濟逆差87.6億美元，外資經濟（包括原油）順差185.6億美元。
- **居民消費價格指數（CPI）仍在可控制範圍內：**2023年5月，CPI環比上漲0.01%。較2022年12月增長0.4%，同比上漲2.43%。
- **從3月以來貨幣政策仍保持寬鬆：**越南國家銀行將轉換貨幣政策，從緊轉松，4月和5月甚至是接下來幾個月可能持續下去。
- **利率：**越南央行實現第三次調整利率。貸款和存款利率降溫，銀行間市場的利率大幅下降。

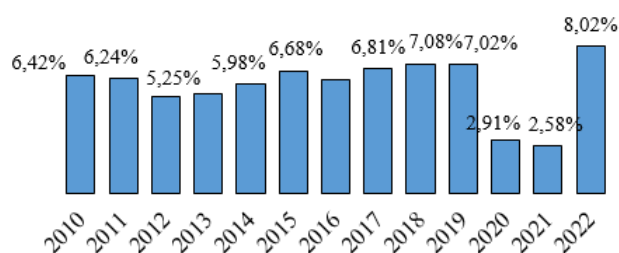
1. 2023年5月和前5個月越南宏觀經濟概況

a. 國內生產總值（GDP）尚未達到預期

按季度GDP增长(YoY)



按年度GDP增长

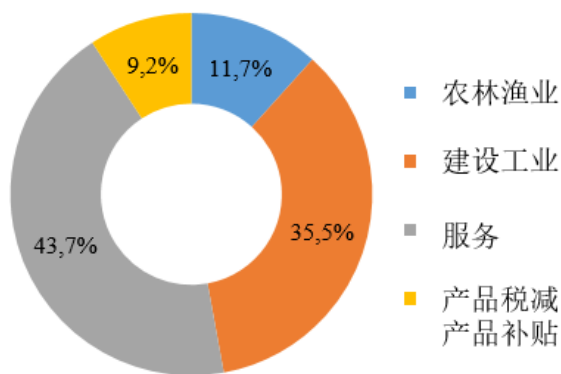


数据来源: 统计局

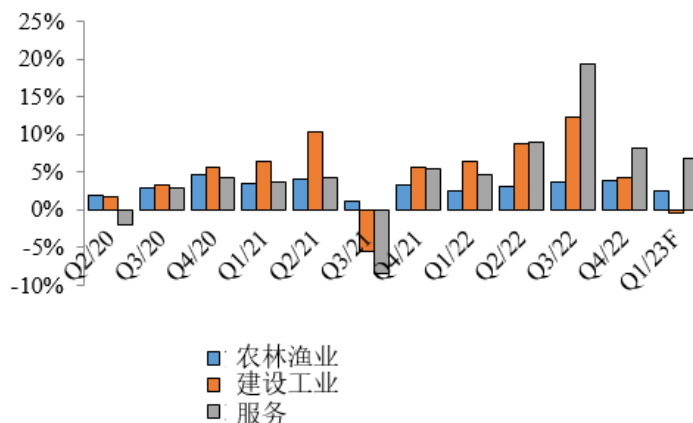
第一季度國內生產總值（GDP）的增長尚未達到預期：2023年第一季度GDP估計同比增長3.32%，在2011-2023階段僅高於2020年第一季度的3.21%。其中，農林水產業增長2.52%，對整體經濟的增長貢獻8.85%，工業和建築業下降0.4%，使整體經濟下降4.76%，服務業增長6.79%，貢獻95.91%。

由於Covid-19疫情得以控制後，越南政府大力刺激國內消費需求以及從2022年3月15日重新開放經濟並取得一定的效果，因此在整體經濟的增長中，服務業呈現強勢恢復態勢。2023年第一季度某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%；批發和零售業增長8.09%；金融、銀行和保險行業增長7.65%；運輸和倉儲業增長6.85%。

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

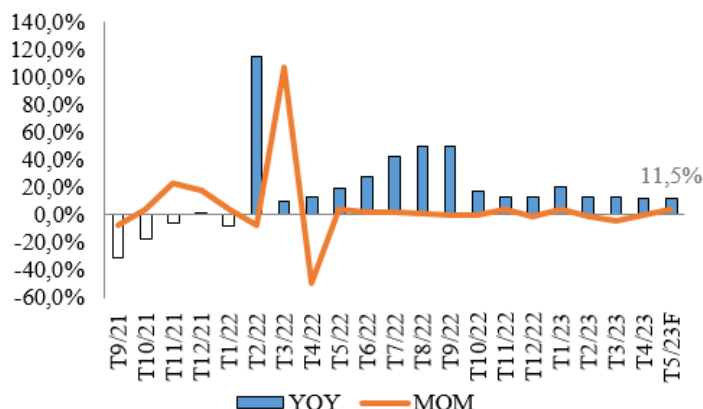
2023年第一季度經濟結構方面，農林水產業佔11.66%；工業和建築業佔35.47%；服務業佔43.65%；減去產品補貼的產品稅佔9.22%（2022年同期對應結構為11.57%；37.08%；42.06%；9.29%）。

2023年第一季度GDP結構，最終消費同比增長3.01%，為整體增長貢獻46.11%；財富積累增長0.02%，貢獻0.14%；商品與服務出口下降8.33%；商品與服務進口下降10.52%，商品與服務進出口差額貢獻53.75%。

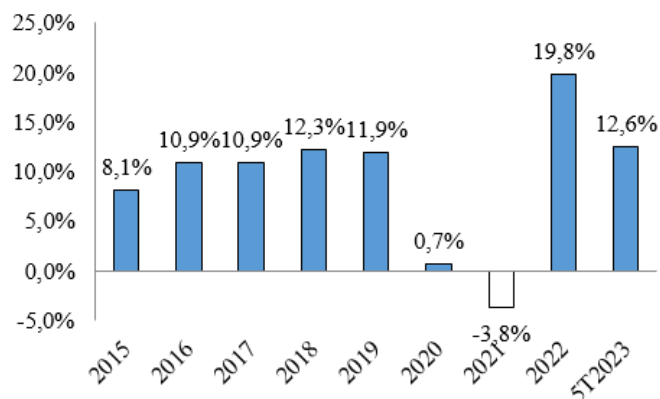
2023年第一季度全國各省、直轄市的地區生產總值（GRDP）如下：58個地區的地區GRDP同比有所增長，5個地區下降。

b. 商品零售與服務保持強勁增長

按月度商品零售和服务增长



按年度商品零售与服务增长

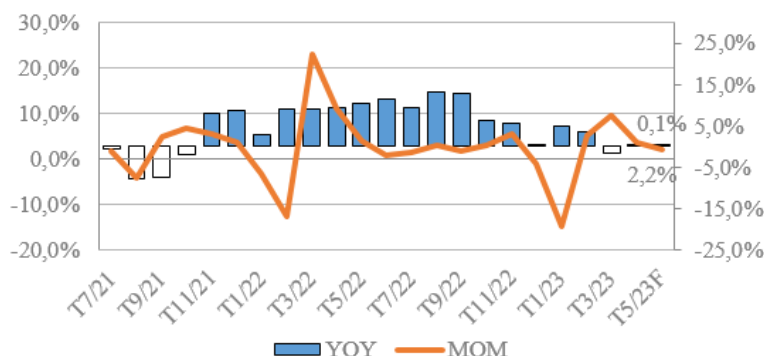


数据来源: 统计局

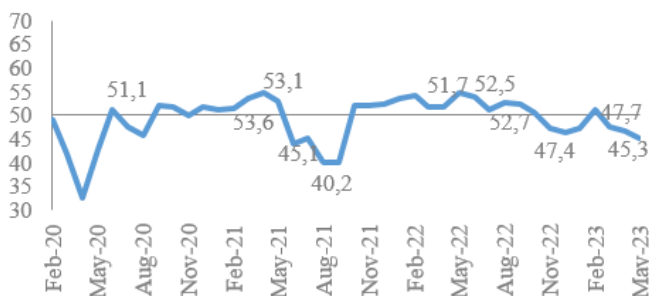
5月商品零售額和服務收入預計達519萬億越盾，環比增長1.5%，同比增長11.5%。前5個月商品零售和服務收入預計2527.1萬億越盾，同比增長12.6%，若排除價格上漲因素，同比增長8.3%（2022年同期增長6%）。

c. 工業生產恢復並保持連續第二個月增長態勢

按月度工业生产



工业PMI指数



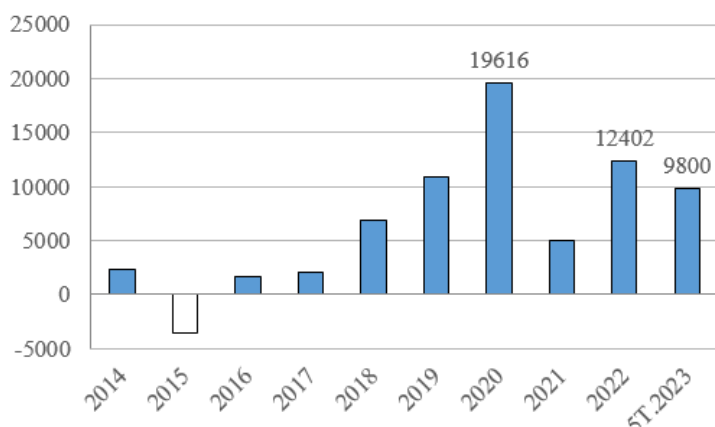
数据来源: 统计局

2023年5月，工業生產指數（IIP）估計環比增長2.2%，同比增長0.1%。前5個月，IIP估計同比下降2%（2022年同期增長8.1%）。其中，加工製造業下降2.5%，使整體的增長下降1.7個百分點；電力生產與分配業增長0.8%，貢獻0.1個百分點；採礦業下降3.5%，使整體的增長下降0.5個百分點；供水及廢水處理和管理活動增長6.4%，貢獻0.1個百分點。

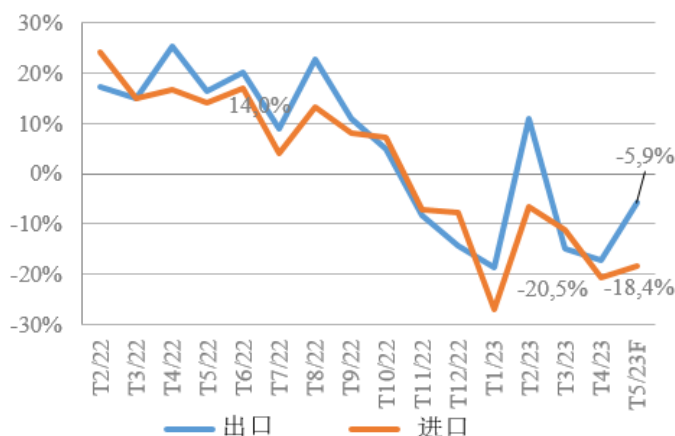
截至2023年5月1日，在工業企業就業的人數與上月相比增長0.8%，與去年同期相比下降4.8%。採購經理人指數（PMI）從4月份的46.7下降至5月的45.3，從而發出各商業指標將連續三個月下降的信號。此外，這是生產業2021年9月以來的最大降幅。

d. 進出口活動繼續下滑

按年度商品進出口差額（百萬美元）



按月度商品進出口增長



数据来源：统计局

5月份越南商品出口額估計為290.5億美元，環比增長4.3%，同比下降5.9%。前5個月，商品出口額估計為1361.7億美元，同比下降11.6%。

2023年5月商品進口額估計為268.1億美元，環比增長6.4%，同比下降18.4%。前5個月，商品進口額估計為1263.7億美元，同比下降17.9%。

2023年前5個月商品進出口市場，美國仍是越南最大的出口市場，出口額預計為372億美元。中國是越南最大的進口市場，進口額達434億美元。

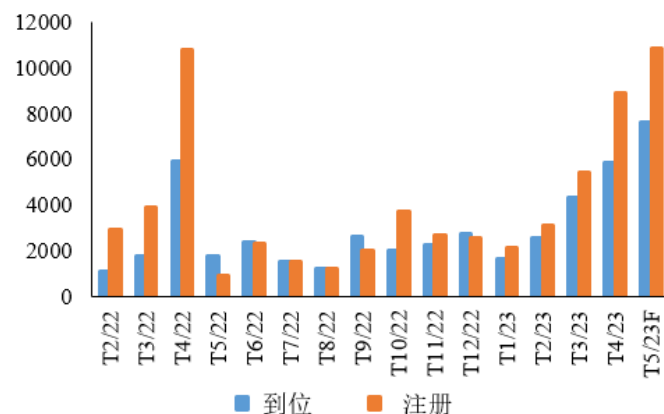
貿易差額：2023年前5個月預計順差98億美元（去年同期順差2.4億美元）。其中，國內經濟地區逆差87.6億美元，外國資金第五（包括原油）順差185.6億美元。

e. FDI環比強勁增長，但同比仍有所下降

截至2023年05月20日，流入越南的註冊投資資金為108.6億美元，同比下降7.3%，包括：新註冊資金、調整後註冊資金和外國投資者出資購股資金。前5個月，對越南的外國投資實際資金預計為76.5億美元，同比下降0.8%。

2023年前5個月，越南對外投資資金為1.427億美元，同比下降51.4%，其中有47個項目獲批新投資證，16個項目實現調整資金，增資資金1.737億美元，增加3.9倍。總體來看，越南對外投資資金（新批和調整）為3.164億美元，同比下降6.5%。

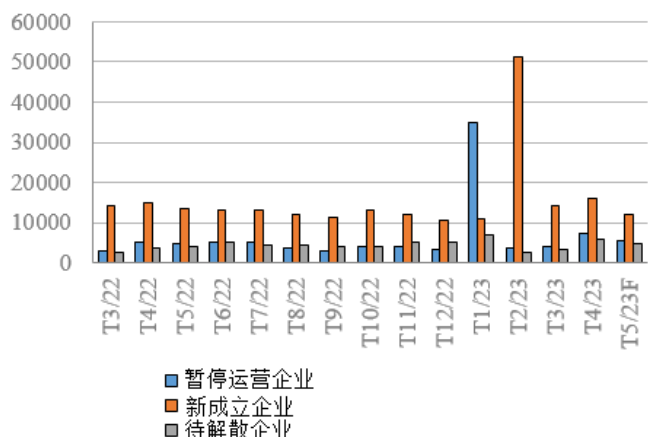
按月度的FDI情況



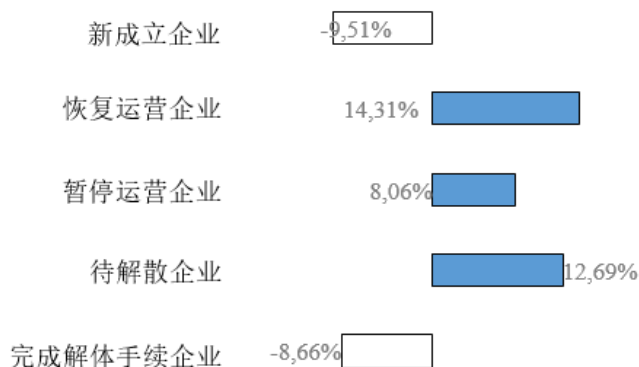
数据来源：统计局

f. 各企業仍面臨困難-新設立企業強勁減少

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，全國新設立企業數量為 1.2 多萬家，環比下降 24.2%，同比下降 9.5%。與此同時，恢復運營的企業數量 5952 家，環比下降 38.1%，同比增長 14.3%；暫停營業的企業為 5364 家，下降 25.1%和增長 8.1%，等待辦理解體手續的企業為 4717 家，下降 19.2%和增長 12.7%，完成解體手續的企業為 1223 家，下降 19%和下降 8.7%。

2023 年前 5 個月，全國新設立和恢復運營的企業數量為 9.5 萬家，同比下降 3.7%，平均一個月有 1.9 萬家企業新設立和恢復運營。退出市場的企業 8.8 萬家，同比增長 22.6%；平均一個月有 1.76 萬家退出市場。

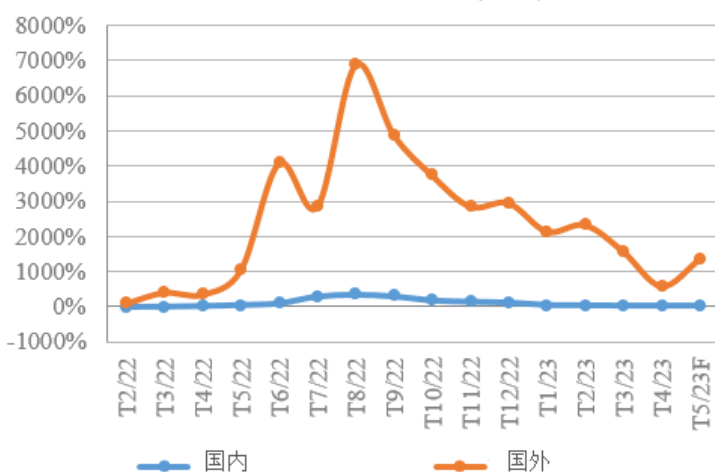
g. 客運和貨運保持同比增長良好勢頭

2023 年 5 月，客運量預計為 3.779 億人次，環比增長 1.4%，周轉量 201 億人次/公里，增長 3.2%。2023 年前 5 個月，客運量為 18.557 億人次，同比增長 21.1%，周轉量 995 億人次/公里，增長 41.9%。

2023 年 5 月，貨運量預計為 1.929 億噸，環比增長 2%，周轉量 397 億噸/公里，增長 2.2%。2023 年前 5 個月，貨運量為 9.305 億噸，同比增長 18%，周轉量 1946 億噸/公里，增長 17.9%。

5 月份赴越南國際遊客人數為 91.63 萬人次，比上月下降 6.9%，比去年同期增長 5.3 倍。2023 年前 5 個月赴越南國際遊客總數估計 460 萬人次，同比增長 12.6 倍，但與 COVID-19 疫情爆發前相比，這一水平僅相當於 2019 年同期的 63%。

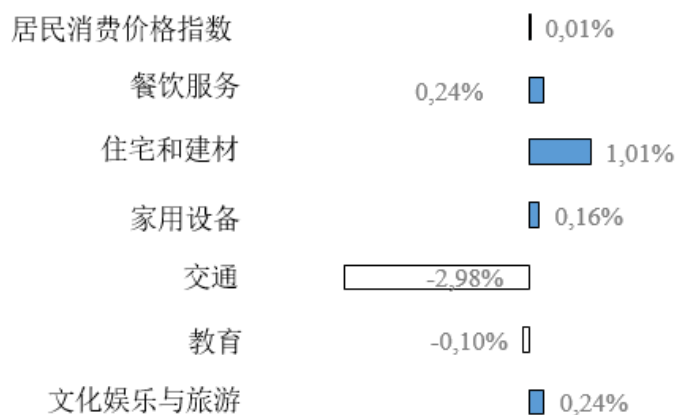
按地区划分的客运情况 (YoY)



数据来源: 统计局

h. CPI 在可控範圍內

图：居民消费价格指数 MoM

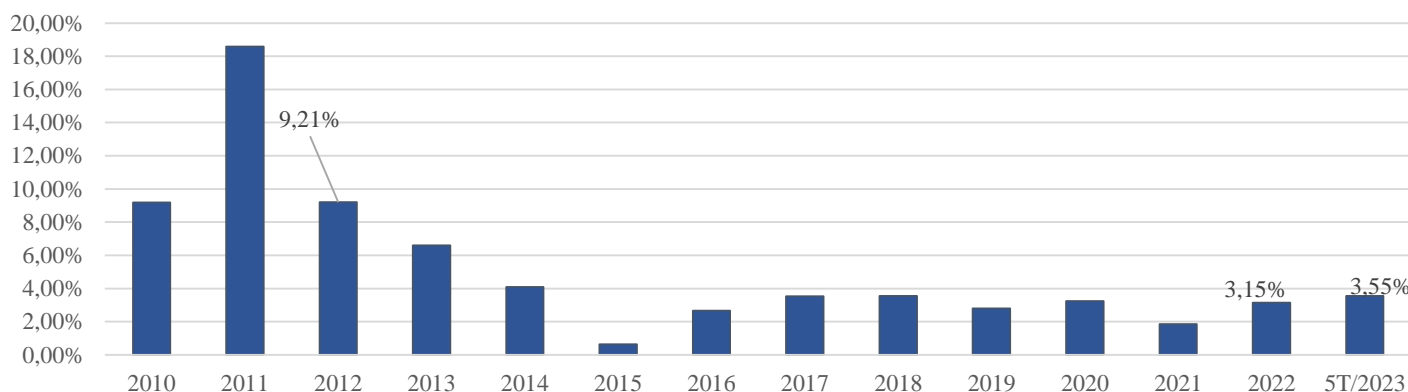


数据来源：统计局

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；文化娱乐旅游类环比增长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%；家用电器和設備上涨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 個月貨幣政策

a. 匯率穩定

美元兌越南盾匯率和美元指數

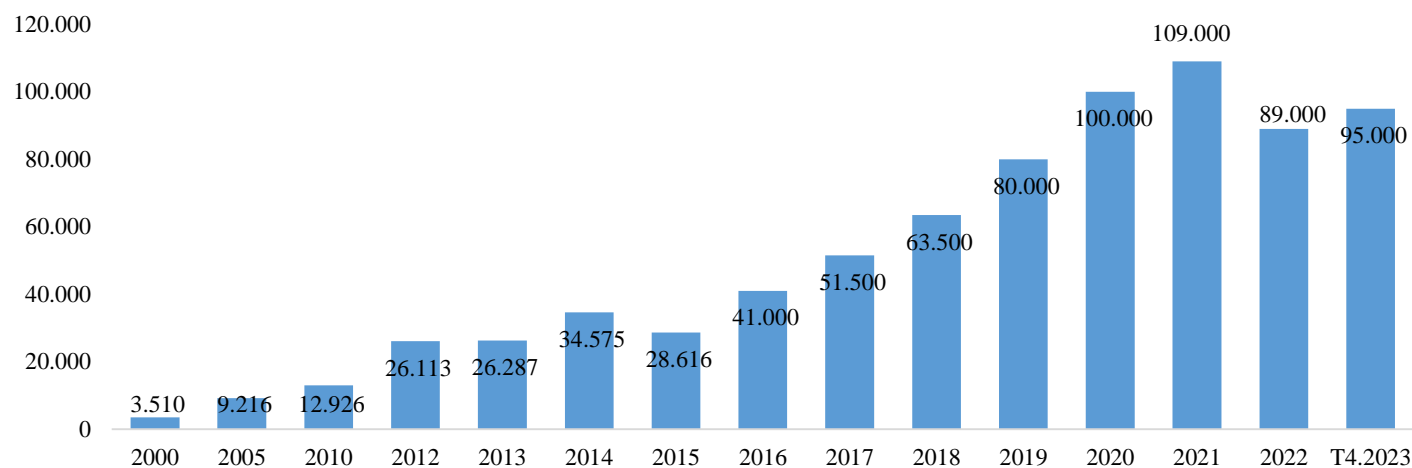


數據來源: CSI 整理

在 4 月觸底後，Dollar Index 指數在 5 月有所回升並呈現積極趨勢，但是從 2023 年初以來，Dollar Index 指數仍下跌 0.795 點（跌幅 0.76%）。

2023 年 5 月美元兌越盾的匯率區域小幅上升。具體，美元兌越南的匯率較 4 月初上漲 22 越盾，相當於上漲 0.09%。美元兌越盾匯率的增幅仍低於 Dollar Index，不過差異幅度並不大。

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) 億美元之後，相當於外匯儲備的 19-23%，國家銀行在 2023 年初開始淨買入美元。越南國家銀行行長阮氏紅表示，國家銀行今年前 4 個月購買了 60 億美元，意味著向市場投放約 140 萬億越盾，幫助市場流動性更加充足。

據我們的觀點，購買美元增加外匯儲備在接下來幾個季度將繼續，預計外匯儲備將達到 1020-1050 億美元左右。

b. 利率：SBV 第三次調整利率



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

数据来源: Wichart.vn

在 2022 年進行兩次提升利率後（9 月和 10 月每月提升 1%），到 2023 年越南國家銀行（SBV）的貨幣政策出現轉折點。具體而言，2023 年第一度最後一個月，SBV 連續兩次降低利率，與美聯儲、ECB-歐洲中央銀行等世界中央銀行的加息趨勢完全相反。

具體，2023 年 03 月 15 日，SBV 將再貼現率從 4.5%/年下調至 3.5%/年；將銀行間市場電子支付的隔夜貸款利率和彌補國家銀行對信貸機構清算中短缺的貸款從 7.0%/年下調至 6.0%/年；將短期貸款利率下調至 5%/年。

2023 年 03 月 31 日，SBV 繼續發布了一系列調整利率的決定如：再融資利率下降 0.5%；存款利率上限下降 1%；信貸機構對部分領域的短期貸款利率下降 0.5%。本決定於 2023 年 04 月 03 日生效。

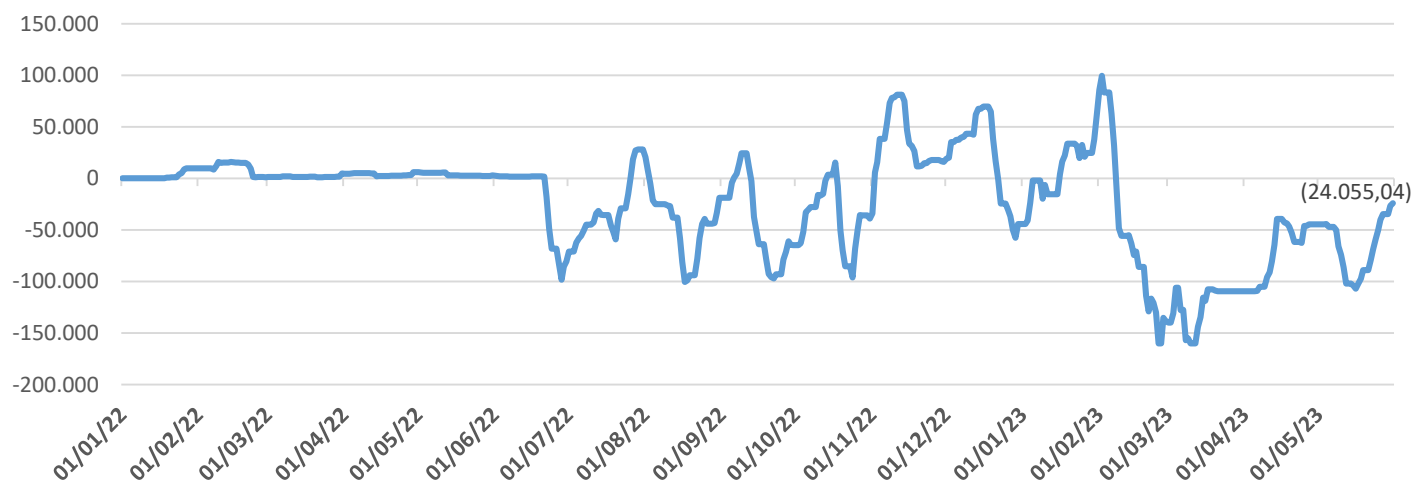
繼兩次下調利率後，SBV 在 2023 年 5 月繼續第三次下調利率（2023 年 05 月 25 日生效）。SBV 將再融資利率從 5.5%/年調至 5.0%/年；再貼現率保持在 3.5%/年；活期和 1 個月內的最高存款利率保持不變為 0.5%/年；1 到 6 個月內的最高存款利率從 5.5%/年下降至 5.0%/年。我們預計 SBV 將在 2023 年第三季度繼續下調利率，調整幅度 0.5-1% 左右，在 2023 年第二季度國內生產總值（GDP）估計仍然疲弱，未能槍金復甦的情況下，SBV 降息行為將繼續支持經濟增長。

從 1 月到 3 月，隔夜利率較為平衡，圍繞 5-6% 左右。但是，在 SBV 於 2023 年 03 月 15 日降息之後，隔夜利率波動幅度有所增加。2023 年 03 月 27 日，銀行同業拆借利率大幅下降至 1.06%，截至第三季度末為 1.12%，低於疫情時間的水平。進入 4 月和 5 月，隔夜利率有所回升。截至 5 月底，隔夜利率為 3.9%，較 4 月份微降 0.22%。銀行隔夜利率處於低位水平，表面銀行流動性較為充足，並可能在 2023 年第三季度繼續保持低水平。

c. 停止發行國庫券，增加通過 OMO 渠道投放資金

越南央行（SBV）為收緊貨幣政策採取第一個措施，於 2022 年 06 月 21 日發行國庫券。此舉持續至 2022 年 11 月結束。大約兩個月後，SBV 在 2 月初重啟回籠資金渠道，持續至 3 月初（2023 年 03 月 10 日）結束，從此至今沒有任何新的行動。截至目前，SBV 通過公開市場共回籠 24.05504 萬億越盾。據截至 2023 年 6 月 8 日的統計數據，全部國庫券將會到期，上述回籠資金將返回銀行系統。

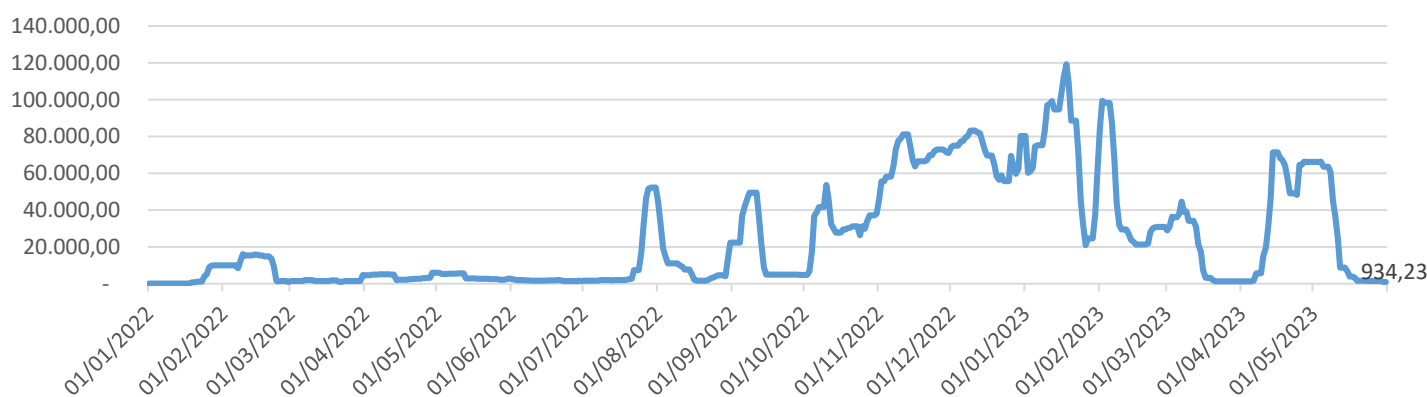
通过OMO市场投放及吸引资金



数据来源: SBV, CSI 整理

值得注意的是，2 月份的大量國庫券主要是長期期限（91 天），因此到 5 月中旬或 6 月份將有大量國庫券到期。具體，全部國庫券將於 2023 年 6 月 8 日到期。與此同時，通過公開市場操作渠道投放資金沒有引人注目的行動。截至 2023 年 05 月 31 日，通過 OMO 渠道的未到期投放資金為 9342.3 億越盾。截至 2023 年 05 月 31 日，通過公開市場渠道未到期的有價票據價值為 9342.3 億越盾。

投放资金

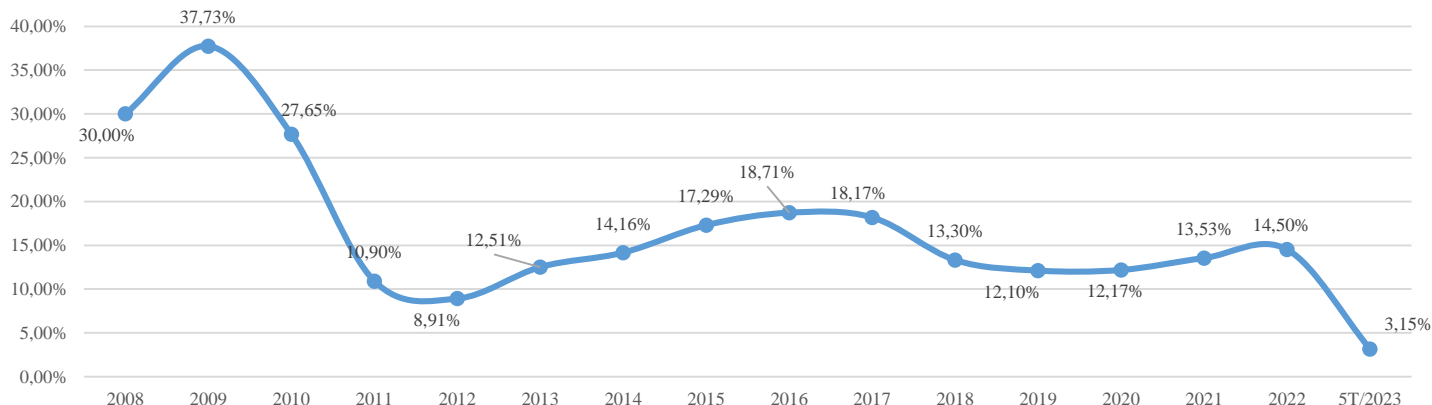


数据来源: SBV, CSI 整理

截至目前，在公開市場上，投放和回籠資金活動明顯下降，未來時間具體是在 6 月份大量國庫券到期後，由於流動性問題已經得以解決，越南央行可能將很少開展公開市場操作。

d. 2023年前5個月信貸增長處於低水平

信貸增長(%)

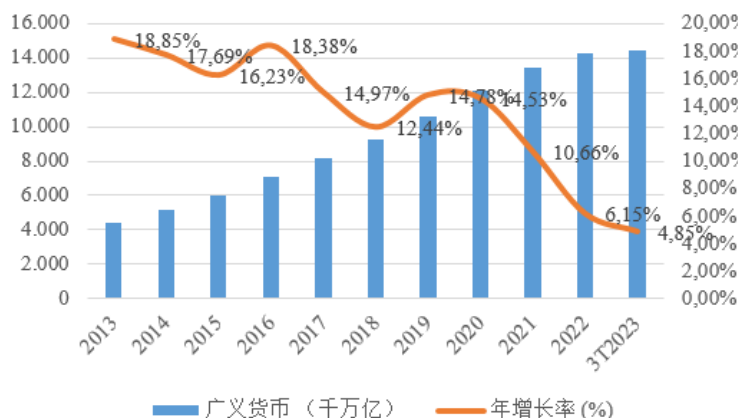


数据来源: SBV, CSI 整理

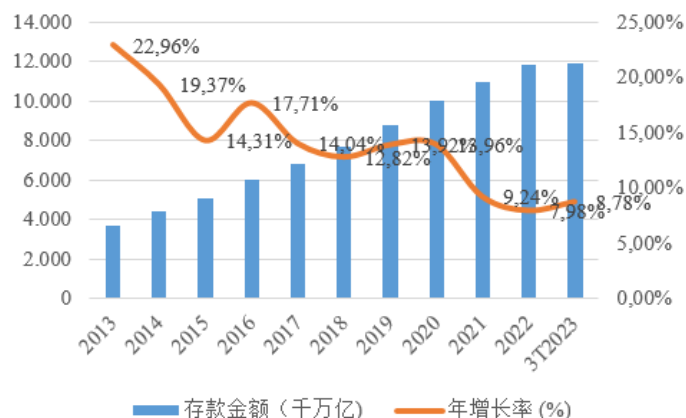
2022年初堅持追求信貸增長達14%的目標。但出乎意外的是，5月12日晚間，越南國家銀行表示，決定將信貸機構系統的2022年信貸增長目標上調1.5-2%（放寬信貸額度）。2022年信貸增長比2021年增長14.5% - 是5年以來最高水平。截至2022年底，整體經濟的信貸餘額達約12000萬億越盾

進入2023年，國家銀行製定信貸增長14-15%的目標，高於2022年，以及按市場的形勢靈活調整。但是，目前整個經濟體的信貸增長率仍然很低，截至5月底信貸增長率僅為3.15%（未達到去年同期的一半）。5月份結束後，整體經濟體的信貸金額超過12300萬億越盾，較2022年底增長3.15%。這意味著經濟體的資本吸收水平明顯減弱。

廣義貨幣



存款



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

2022年，廣義貨幣的增長率有所減速，年底僅為14220萬億越盾，較2021年增長10.66%。截至3月份，廣義貨幣供應量為14415萬億越盾，同比增長6.15%。流入信貸系統的存款總額為11945萬億越盾，同比增長7.98%。

e. SBV 下調利率後，存款利率有所下降



数据来源: *Wichart.vn*

2022 年後幾個月，在國家銀行採取貨幣收緊的行動之前，存款利率強勁增長。但是到 2023 年，存款利率開始下降，尤其是從 2023 年 03 月 15 日 SBV 首次降息後，存款利率更強勁下調。

繼三次調整利率後，各商業銀行都分別將存款利率進行調整。具體而言，在 SBV 第三次降息後兩個週，商業銀行都發布通知，對 6-12 個月存款利率進行下調。對於 1-6 個月期利率，根據國家銀行的規定，各銀行的存款利率最高為 5%/年。甚至許多商業銀行將 1-6 個月利率下調至 4.5-4.8%/年，包括：本越銀行、SeABank、LPBank、TPBank、MB、PVCComBank 等。與此同時，四大銀行（Vietcombank、VietinBank、BIDV、Agribank）前台存款利率圍繞 4.1-4.6%/年。在線存款利率為 5%/年。

12 個月期：

在 GPBank，12 個月存款利率最高位 8.5%/年。除了 GPBank 之外，僅有 6 家銀行的 12 個月存款利率高於 8%/年，包括：ABBank (8.3%)、VIB (8.2%)、PVCComBank (8.2%)、NCB (8.1%)、BaoVietBank (8.1%)。部分大型商業銀行的 12 個月利率為 7/2-7.8%/年。與此同時，越南 Big4 銀行保持 6.8%/年。

12 個月以上利率：

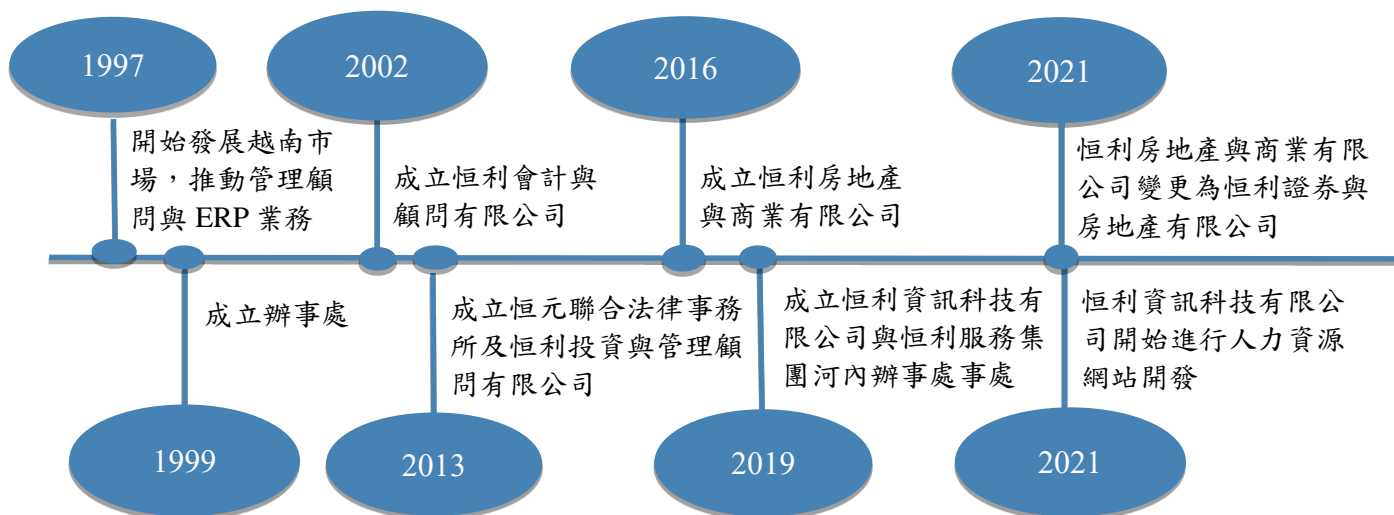
GPBank 也是有利率最高的銀行，在線存款利率為 8.6%/年。這是目前市場的最高存款利率。其次是 ABBank 和 BVBank，36 個月存款利率均為 8.5%/年。除了上述銀行外，只有約 8 家銀行對 12 月期以上的存款利率採用 8% 或以上水平，即 VIB、PVCComBank、OCB、NCB、Bao Viet Bank、Bac A Bank、Oceanbank 和 Saigonbank。

我們預期存款利率將在接下來幾個月繼續調整，甚至在 SBV 繼續在 2023 年第三季度調整利率時，存款利率將更強勁下跌。此外，尾盤，我們預期貸款利率業出現下調，以為企業和人民提供支持。

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。