



2023 年 7 月和前 7 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 7 月和前 7 个月越南宏观经济概览.....	3
a. 越南國內生產總值 GDP 增長未達預期	3
b. 零售和服务业相当活跃且保持强劲增长态势	4
c. 2023 年 7 月份工业生产出现起色	4
d. 进出口仍存在许多困难	5
e. 外国直接投资注册资金和到位资金释放积极信号	5
f. 国家预算到位资金同比增长	6
g. 退市企业数量大幅增加	6
h. 客运和货运保持同比强劲增长势头	7
i. 居民消费价格指数 (CPI) 处于可控范围内	7
2. 2023 年前 7 个月货币政策宽松	9
a. 汇率-穩定	9
b. 利率：2023 年前 6 个月，SBV 有 4 次下调利率	10
c. 市场流动性合理充足，SBV 停止通过公开市场操作	11
d. 信贷增长处于低水平	11
e. 广义货币供应量低于同期	11
f. 国债收益率逐渐下降 – 扩大美元和越盾的利率差额	12
g. 存款利率持续下降	13

2023年7月和前7个月越南宏观经济亮点

2023年第二季度GDP增长尚未达到目标，但7月份已出现较好的恢复迹象。具体来说，2023年7月份及前7个月，宏观经济继续稳定向好，通胀率得到控制，各大平衡指标得到保障。通货膨胀继续呈下降趋势，前7个月平均居民消费价格指数（CPI）增长3.12%。2023年前7个月，国家预算内公共投资资金实际到位资金达到计划的41.3%，同比增长22.1%。货物进出口总额较6月份持续回升，前7个月货物出口额为1947.3亿美元，进口额为1795亿美元，贸易顺差额152.3亿美元。外国直接投资（FDI）的新注册及到位资金发出积极信号。

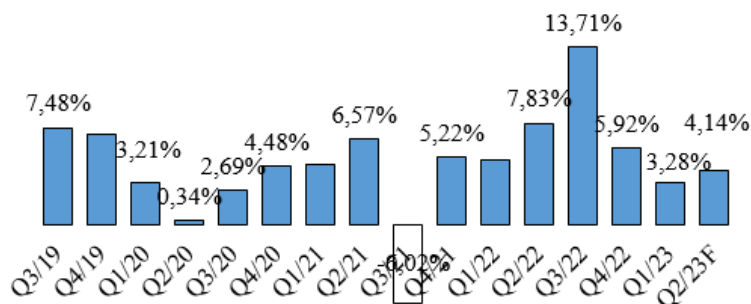
2023年7月和前7个月宏观经济亮点：

- **2023年第二季度国内生产总值（GDP）增长率尚未达到目标：**2023年第二季度GDP估计同比增长4.14%。2023年前半年GDP增长率为3.72%，在2011-2023年阶段仅高于2020年前半年的1.74%，低于国会设定的目标（低了2.48个百分点）。
- **零售和服务业保持增长势头：**2023年7月，商品零售和消费服务收入总额估计为512.2万亿越盾，环比增长1.1%，同比增长7.1%。2023年前7个月，商品零售及消费服务收入总额估计为3529.8万亿越盾，同比增长10.4%（2022年同比增长15.7%）。
- **工业生产指数（IIP）出现起色：**2023年7月工业生产指数环比增长3.9%，同比增长3.7%。2023年前7个月，工业生产指数同比下降0.7%（2022年同比增长8.6%）。
- **货物进出口额持续回升，仍保持贸易顺差：**2023年7月份出口总额为296.8亿美元，环比增长0.8%；进口总额约275.3亿美元，环比增长4.4%。2023年7月贸易顺差约21.5亿美元。2023年前7个月贸易顺差约152.3亿美元。
- **外国直接投资注册资金及到位资金继续保持积极趋势：**2023年前7个月外国直接投资新注册资金约162.4亿美元，同比增长4.5%。2023年前7个月的外国投资到位资金为115.8亿美元，同比增长0.8%。
- **居民消费价格指数（CPI）呈下降趋势：**旅游旺季期间，粮食、食品和居民用电的价格因需求激增而大幅上升，是2023年7月居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.45%的主要原因。与2022年12月相比，2023年7月份CPI指数增长1.13%，并同比增长2.06%。
- **货币：**从2023年3月起，越南央行调整货币政策，由紧转松。
- **利率：**越南央行已4次下调执行利率。贷款利率和存款利率同步降温，银行同业拆放利率大幅下降。
- **外汇储备：**2023年前半年越南国家银行转向净买入美元，估计买入为60亿美元。

1. 2023年7月和前7个月越南宏观经济概览

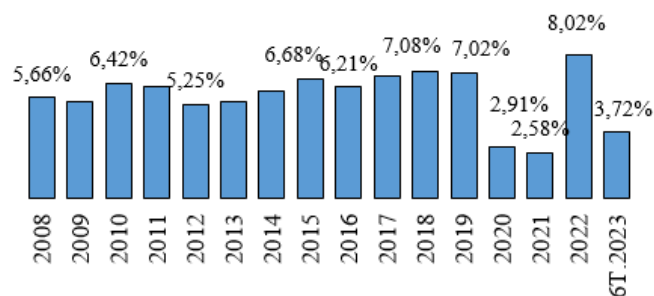
a. 越南国内生产总值 GDP 增长未达预期

GDP季度增长 (YoY)



数据来源: 统计局

GDP年度增长

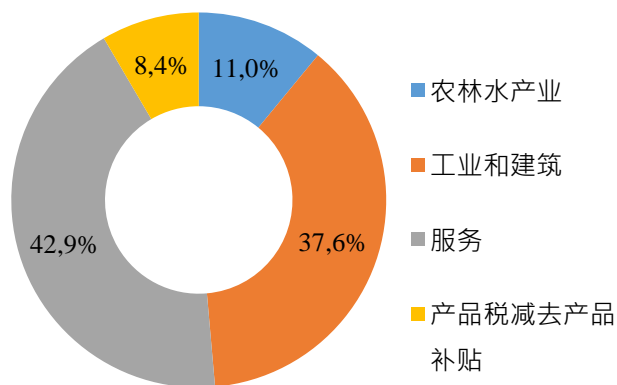


数据来源: 统计局

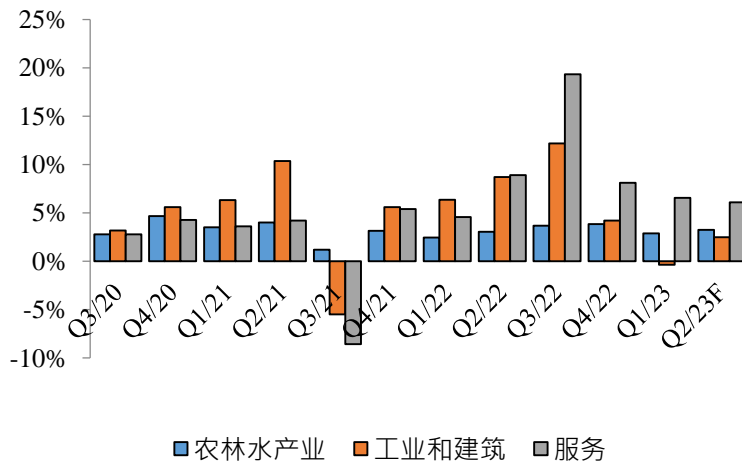
2023年第二季度越南国内生产总值 (GDP) 同比增长 4.14%，在 2011-2023 年期间仅高于 2020 年第二季度 0.34% 的增速。其中，农林牧渔行业增长 3.25%，对整个经济增加值贡献 8.53%；工业及建筑业增长 2.50%，对整个经济增加值贡献 23.63%，服务业增长 6.11%，对整个经济增加值贡献 67.84%。

2023 年上半年越南国内生产总值增长 3.72%，在 2011-2023 年期间，仅高于 2020 年上半年 1.74% 的增速。在整个经济增加值中，农林牧渔业增长 3.07%，贡献 9.28%；工业及建筑业增长 1.13%，贡献 11.87%；服务业增长 6.33%，贡献 78.85%。

2023年第二季度GDP结构



按行业划分的GDP增长 (YoY)

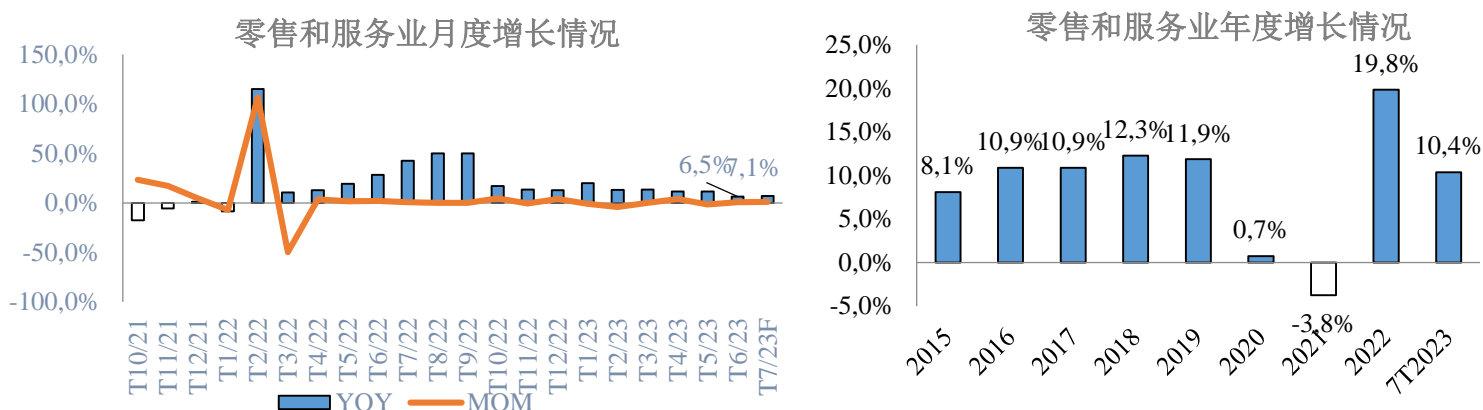


数据来源: 越南统计局

关于 2023 年上半年经济结构上，农林牧渔业占 11.32%，工业及建筑业占 36.62%，服务业占 43.25%，减去产品补贴的产品税占 8.81%。（2022 年同期对应结构为 11.21%；38.00%；41.85%；8.94%）。

从 2023 年前半年的 GDP 使用来看，最终消费同比增长 2.68%，对整个经济增长贡献 30.27%；累计资产增加 1.15%，贡献 6.28%；货物及服务出口下降 10%，货物及服务进口下降 13.2%，货物及服务进出口差额贡献 63.45%。

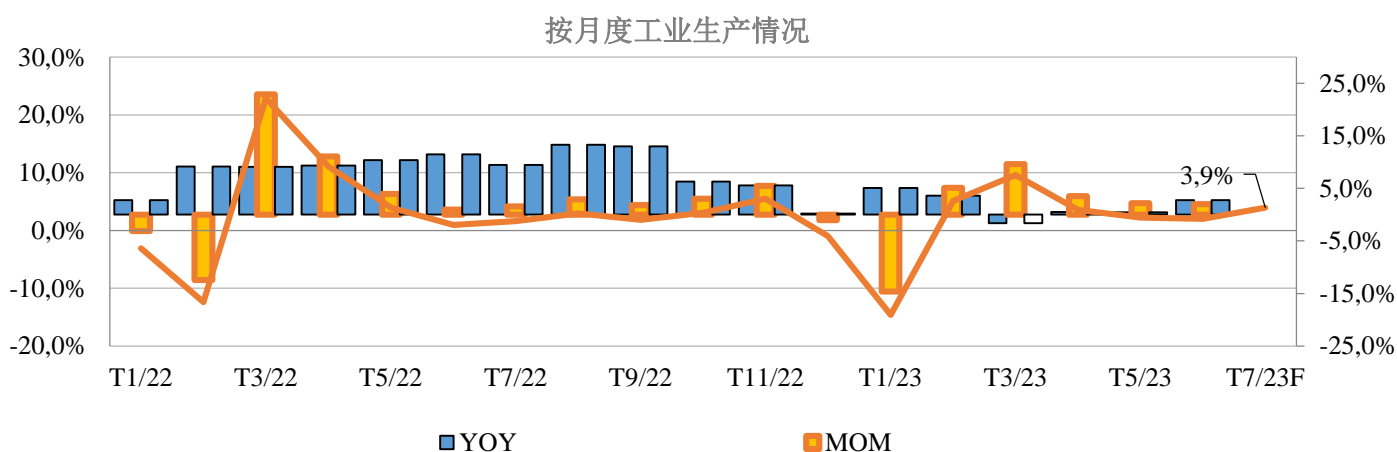
b. 零售和服务业相当活跃且保持强劲增长态势



数据来源：统计局

2023 年 7 月份，商品零售和服务收入总额估计为 512.2 万亿越盾，环比增长 1.1%，同比增长 7.1%。前 7 个月，按现行价格的商品零售的服务收入总额估计为 3529.8 万亿越盾，同比增长 10.4%（2022 年同期增长 15.7%）。若按不变价格因素，同比增长 9.6%（2022 年同期增长 11.7%）。

c. 2023 年 7 月份工业生产出现起色

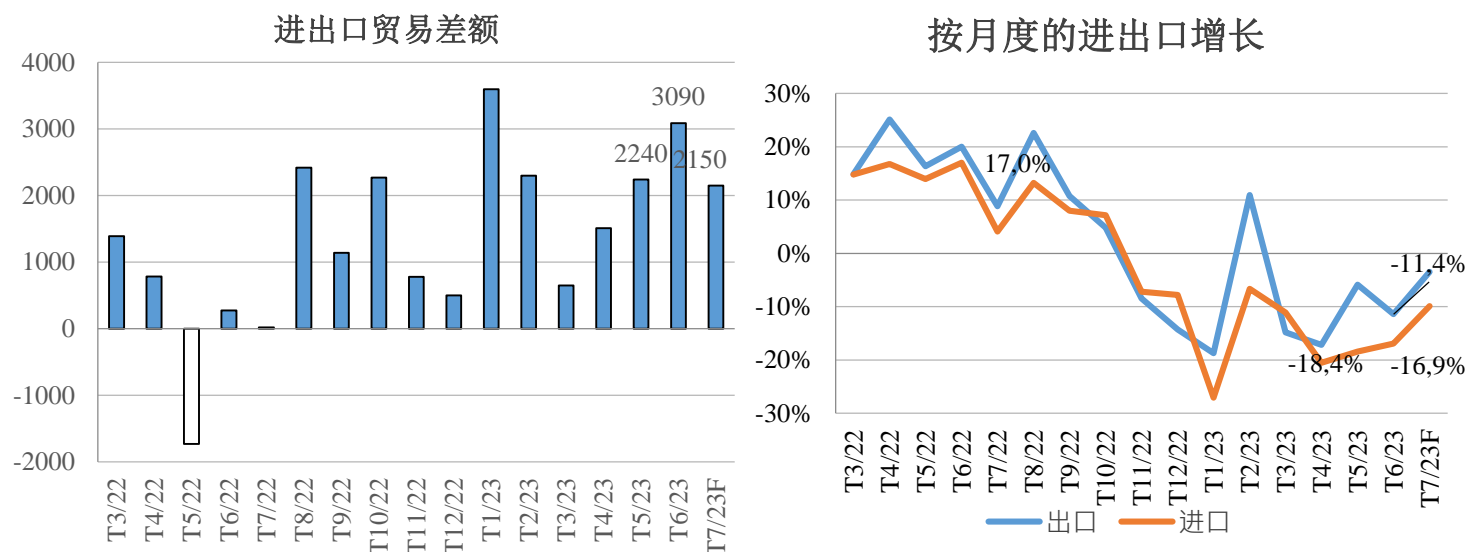


数据来源：统计局

2023 年 7 月份，工业生产指数（IIP）估计环比增长 3.9%，同比增长 3.7%。前 7 个月，预计 IIP 同比下降 0.7%（2022 年同期增长 8.6%）。其中，加工制造业下降 1%（2022 年同期增长 9.5%），使整个经济体的增长下降 0.7 个百分点，电力生产与分配增长 1.4%，贡献 0.1 个百分点，供水、污水处理、废物管理和治理活动增长 6.3%，贡献 0.1 个百分点，采矿业下降 1.2%，使整体增长下降 0.2 个百分点。

2023 年前 7 个月，工业生产指数在全国 49 个地区同比增长，在 14 个地区同比下降。截至 2023 年 7 月 1 日在工业企业用工人数环比增长 0.9%，同比下降 3.9%。

d. 进出口仍存在许多困难



数据来源：统计局

7月份，货物出口额预计为 296.8 亿美元，环比增长 0.8%，同比下降 3.5%。累计 2023 年前 7 个月，货物出口额预计为 1947.3 亿美元，同比下降 10.6%。从 2023 年前 7 个月的出口商品结构来看，加工制造业出口额预计为 1715 亿美元，占比 88.1%。

7月份货物进口额预计为 275.3 亿美元，环比增长 4.4%，同比下降 9.9%。累计 2023 年前 7 个月，货物进口额预计为 1795 亿美元，同比下降 17.1%。从 2023 年前 7 个月的进口商品结构来看，资料生产业预计为 1683 亿美元，占比 93.8%。

从 2023 年前 7 个月的货物进出口市场来看，美国是越南最大的出口市场，出口额约为 524 亿美元。中国是越南最大的进口市场，进口额约为 586 亿美元。

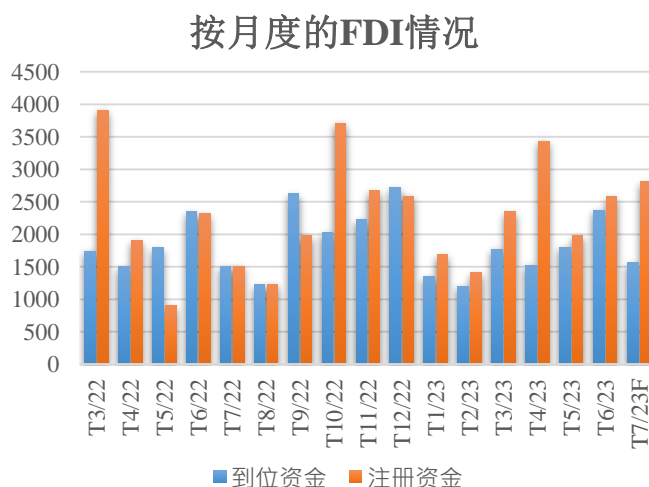
贸易差额：7 月份预计贸易顺差额达 21.5 亿美元。累计 2023 年前 7 个月，贸易顺差额约为 152.3 亿美元（去年同期贸易顺差额 13.4 亿美元）。其中，国内经济区域贸易逆差额约为 125.8 亿美元；外国直接投资区域（含原油）贸易顺差额为 278.1 亿美元。

e. 外国直接投资注册资金和到位资金释放积极信号

截至 2023 年 7 月 20 日，流入越南的外国投资总额为 162.4 亿美元，同比增长 4.5%，其中包括新增注册资金，调整资金和外国投资者的出资和购股资金。

2023 年前 7 个月，外国直接投资到位资金约为 115.8 亿美元，同比增长 0.8%。

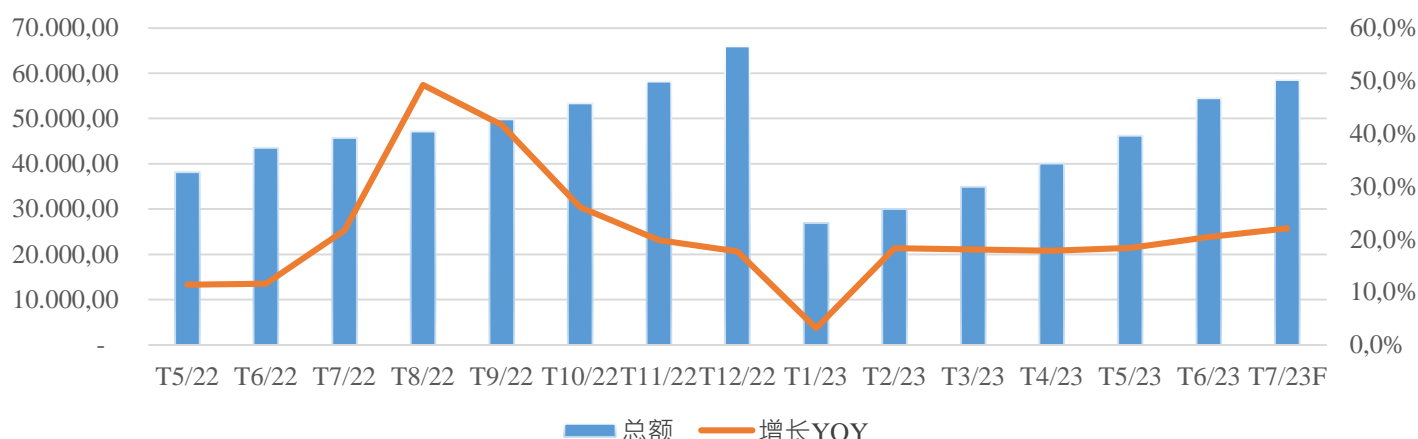
2023 年前 7 个月，越南对外投资的新增注册项目为 69 个，投资总金额为 1.492 亿美元，同比下降 52.5%。



数据来源：统计局

f. 国家预算到位资金同比增长

国家预算投资资金实际到位

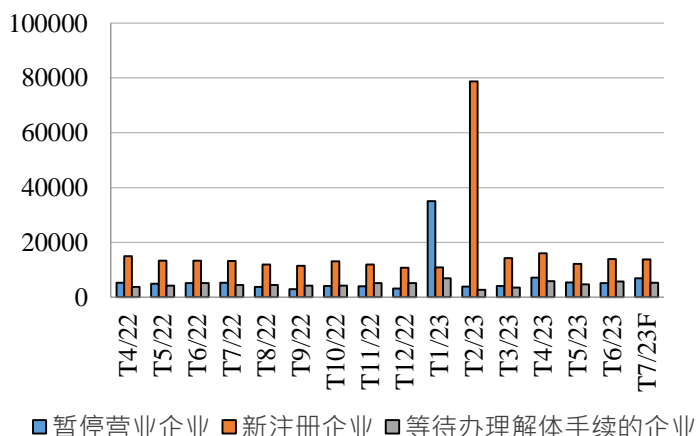


数据来源: 统计局

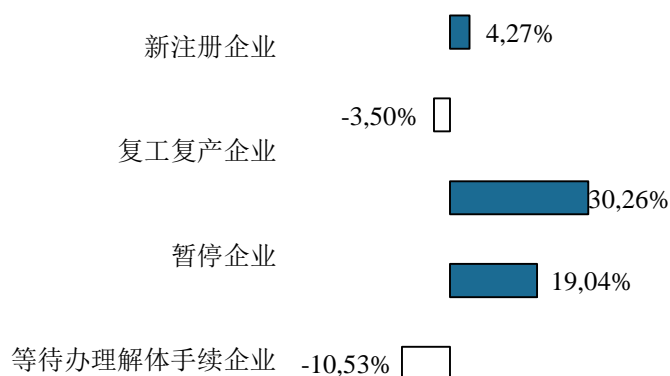
2023年前7个月, 国家预算投资资金到位资金达到计划的41.3%, 同比增长22.1% (2022年同期为39.7%, 增长12.3%), 显示出政府及各部委、地方推动公共投资资金到位进度, 以促进经济增长的成果, 尤其是在国内经济受到世界经济困难影响的背景下。

g. 退市企业数量大幅增加

按月度企业注册情况



7月份企业注册情况 (YOY)



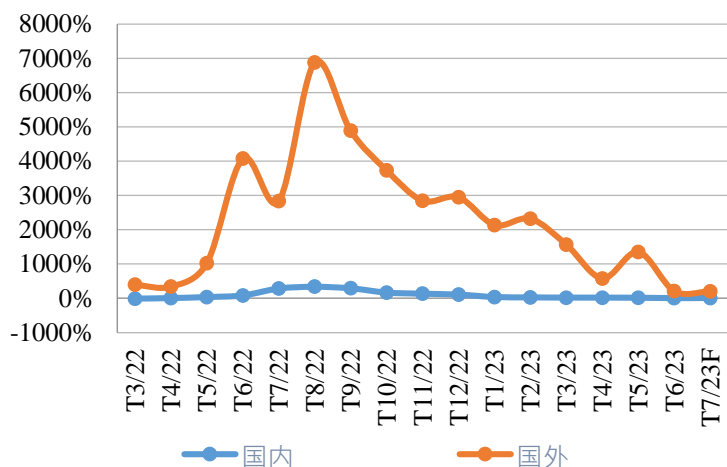
数据来源: 统计局

2023年7月份, 全国新设立的企业为1.37万家, 环比下降1.2%, 同比增长4.3%。此外, 全国复工复产的企业超过7000家, 环比下降1%, 同比下降3.5%; 暂停营业的企业为6884家, 环比增长34.9%, 同比增长30.3%; 等待办理解体手续的企业为5257家, 环比下降8.6%, 同比增长19%。完成解体手续的企业为1581家, 环比增长6.7%, 同比下降10.5%。

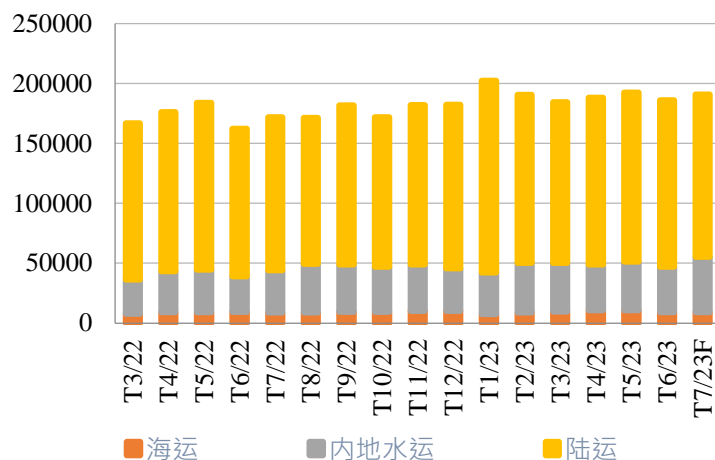
2023年前7个月, 全国新设立和复工复产企业为13.19万家, 同比下降1.4%; 平均每月共有1.88万家新设立和复办企业。退出市场的企业为11.33万家, 同比增长19.8%; 平均每月有1.62万家企业退出市场。

h. 客运和货运保持同比强劲增长势头

按月份和区域划分的客运情况 (YoY)



按月份和类型划分的货运情况 (千吨)



数据来源: 统计局

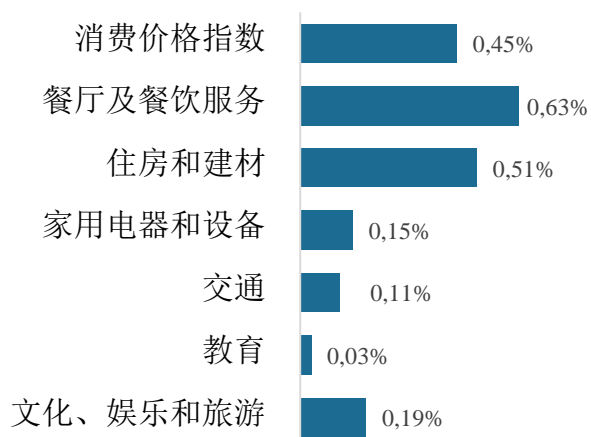
2023年7月份, 客运量预计为 3.985 亿人次, 环比增长 1.3%, 周转量为 211 亿人次/公里, 增长 2.9%。累计 2023 年前 7 个月, 客运量预计为 26.151 亿人次, 同比增长 15.8%; 周转量为 1403 亿人次/公里, 增长 27.6%。

2023年7月份, 货运量预计为 1.912 亿吨, 环比增长 0.7%, 周转量为 397 亿吨/公里, 增长 4.8%。累计 2023 年前 7 个月, 货运量预计为 13.036 亿吨, 同比增长 15.3%; 周转量为 2707 亿吨/公里, 增长 12.7%。

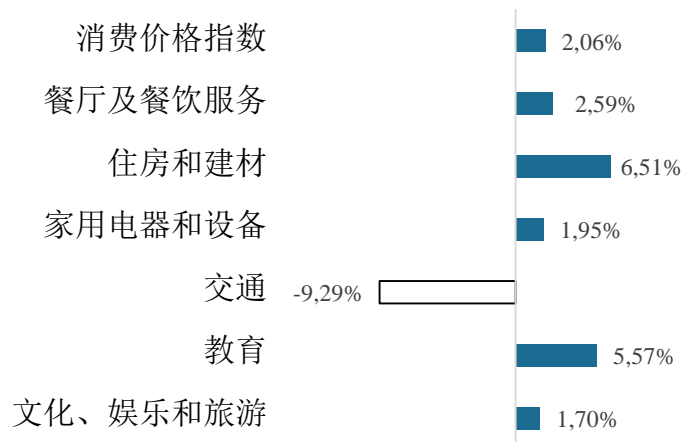
2023年7月份, 赴越旅游的国际游客预计超过 100 万人次, 环比增长 6.5%, 是去年同期的 2.9 倍。累计 2023 年前 7 个月, 赴越旅游的国际游客预计超过 660 万人次, 是去年同期的 6.9 倍, 但与 COVID19 疫情爆发前的 2019 年同期相比, 这一水平仅相当于 67.5%。

i. 居民消费价格指数 (CPI) 处于可控范围内

7月份居民消费价格指数 MoM



7月份平均通胀率



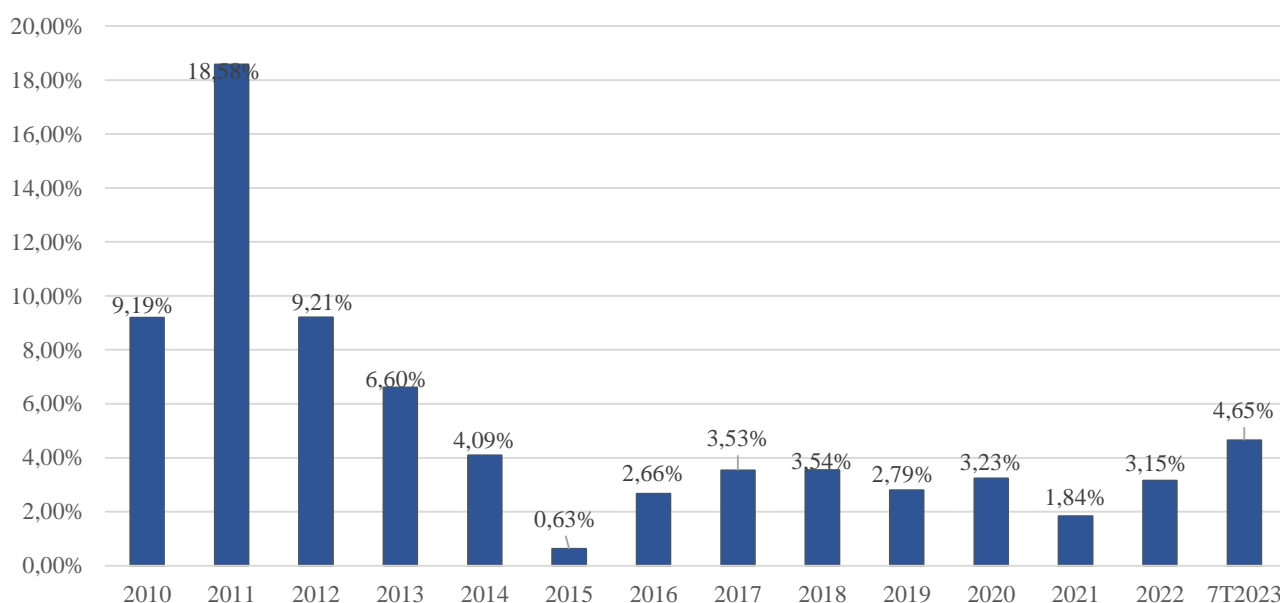
数据来源: 统计局

旅游旺季期间，粮食、食品和居民用电的价格因需求激增而大幅上升，是 2023 年 7 月居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.45% 的主要原因。与 2022 年 12 月相比，2023 年 7 月份 CPI 指数增长 1.13%，并同比增长 2.06%。

2023 年 7 月份，CPI 环比增长 0.45%，其中，共有 10 个商品类别价格上涨，1 个商品类别价格下降，即邮政电信因老式移动电话和固定电话减少而下降 0.12%。

10 个商品类别价格上涨包括：其他商品和服务增长 2.84%；餐厅和餐饮服务增长 0.63%（促使整体 CPI 增长 0.21 个百分点）；住房和建材增长 0.51%；饮料和烟草增长 0.22%；文化和旅游增长 0.19%；服装、帽子和鞋类增长 0.18%；家用电器和设备增长 0.15%；交通增长 0.11%；药品和医疗服务增长 0.05%。

通胀增长



数据来源：统计局

2023 年 7 月核心通胀环比增长 0.36%，同比增长 4.11%。平均 2023 年前 7 个月，核心通胀同比增长 4.65%，高于 CPI 平均增幅的 3.12%。主要原因是油气及燃气 2023 年前 7 个月的平均价格分别同比下降 19.32% 和 11.44%，是控制 CPI 上涨的两大因素，但两者却属于核心通胀计算中所剔除商品类别。

2. 2023 年前 7 个月货币政策宽松

a. 汇率-稳定

美元兑越盾汇率及美元指数

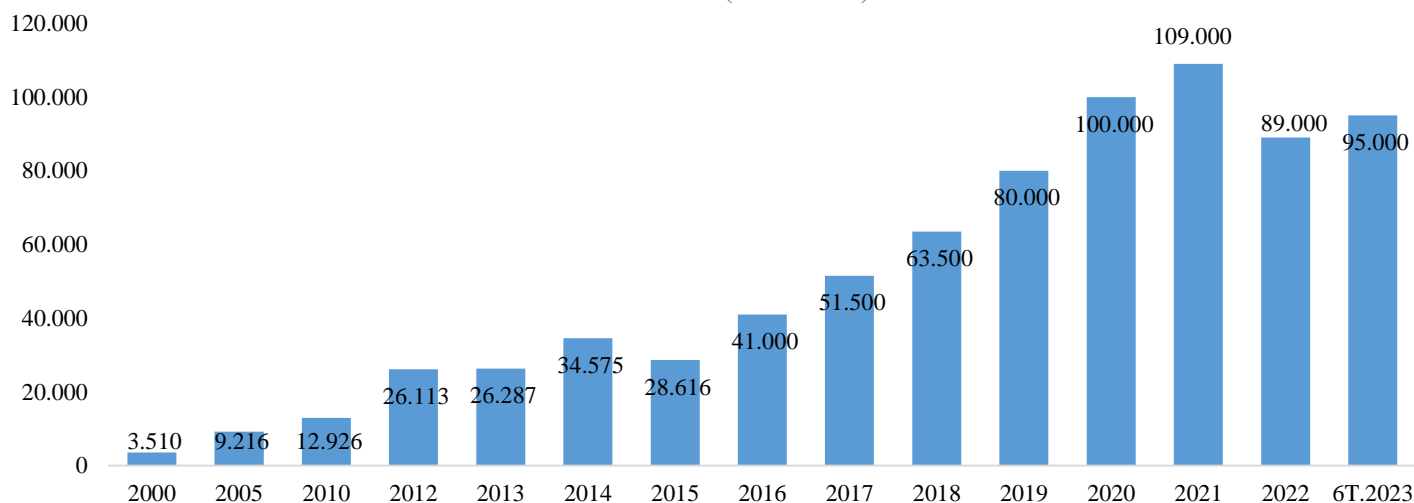


数据来源: CSI 整理

2023 年 7 月份，美元价格指数环比下降 0.94%；与 2023 年初相比下降 3.25%；总体而言，尽管美联储在 2023 年 7 月加息但美元指数走势都是走下跌路线。

继 2023 年 6 月上涨 0.35% 之后，2023 年 7 月份，美元兑越盾汇率呈小幅下降趋势（降幅 0.45%）。越盾正处于极为稳定的时期，从 2023 年初至今，越盾兑美元汇率甚至小幅上涨（涨幅 0.85%）。虽然美联储和越南国家央行的利率政策之间存在差异，但越盾自 2023 年初至今持续升值。

外汇储备 (百万美元)



数据来源: Fii, CSI 整理

在 2022 年净卖出约 210-250 亿美元，相当于外汇储备的 19-23% 之后，国家银行在 2023 年初开始进行净买入行动，第一季度净买入 40 亿美元，第 4 月和 5 月增加净买入约 20 亿美元，到 2023 年第二季度末外汇储备达到 950 亿美元。

越南建设证券认为，购买美元补充外汇储备的趋势在接下来几个季度将持续下去，预计外汇储备在于 1000-1020 亿美元左右。

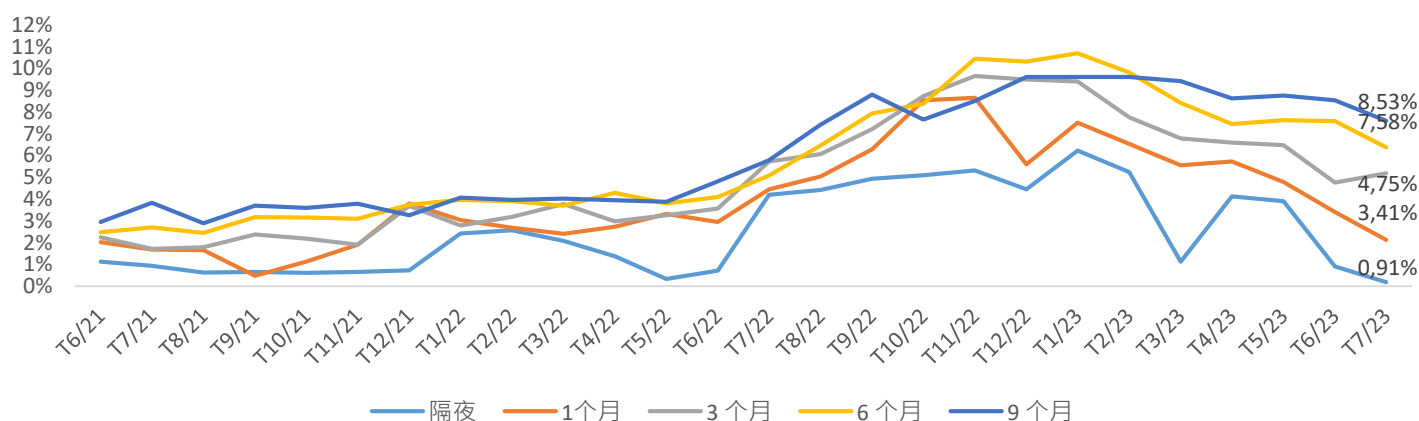
b. 利率：2023年前6个月，SBV有4次下调利率



数据来源: Wichart.vn

在2022年两次加息之后（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。自2023年3月至2023年6月，越南国家银行（SBV）共有4次下调利率，下调0.5%/年至2%/年。具体是：（1）再融资和贴现利率下降1.5%，银行间电子支付中的隔夜贷款年利率和弥补国家银行对信贷机构清算支付资金短缺的贷款利率下降2%/年；（2）6个月期限的越南盾存款最高利率下降0.5-1.25%/年；（3）信贷机构为满足部分经济领域的资金需求而向借款人提供的短期越南盾贷款最高利率下降1.5%。SBV的四次降息分别为2023年3月15日、2023年4月3日、2023年5月25日和2023年6月19日。

银行同业拆借利率



数据来源: SBV, CSI 整理

目前利率如下：银行间电子支付中的隔夜贷款利率和弥补国家银行对信贷机构清算支付资金短缺的贷款利率为5%/年；再融资利率为4.5%/年；再贴现利率为3.0%/年；1到6个月内的最高存款利率为4.75%/年；人民信用基金、小额信贷机构的越南盾存款最高利率为5.25%/年；信贷机构为满足部分经济领域的资金需求而向借款人提供的以越南盾短期贷款最高利率为4.0%/年；人民信贷基金和小额信贷机构的越南盾短期贷款最高利率为5.0%/年。

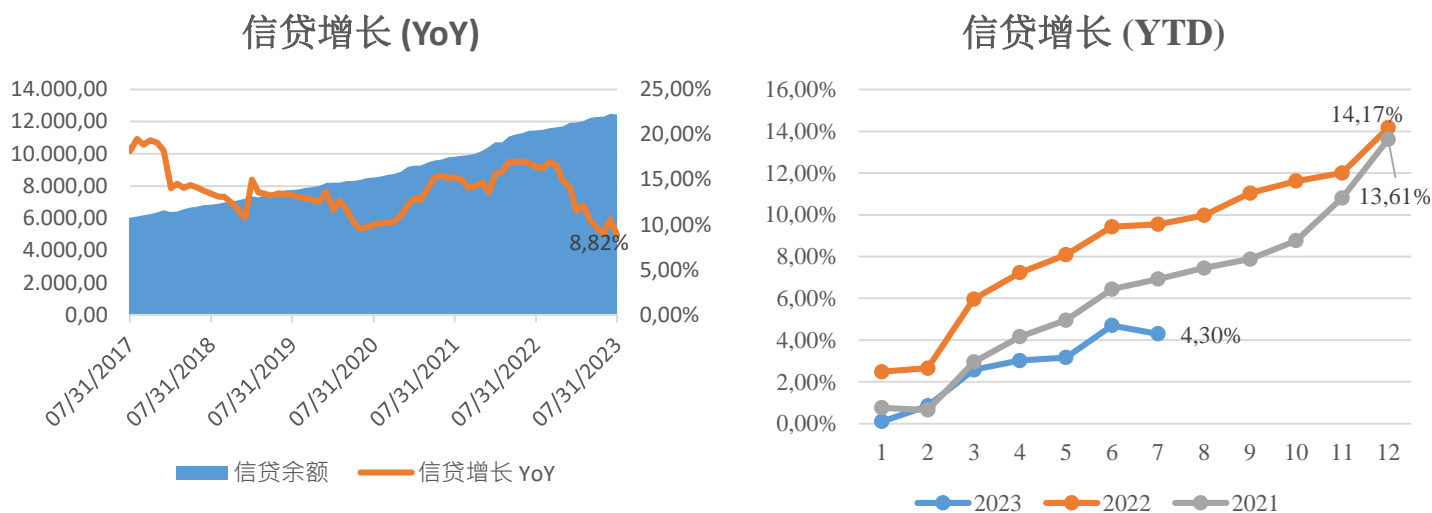
当国家银行（SBV）通过银行间市场降低贷款利率时，隔夜贷款利率呈下降趋势，降幅为0.4-1%/年左右。一周降幅为0.8-1.5%左右，一月降幅为3-3.4%左右。

c. 市场流动性合理充足，SBV 停止通过公开市场操作

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 日发行中央银行票据。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。

目前，SBV 暂停在公开市场进行资金投放及回笼操作。

d. 信贷增长处于低水平

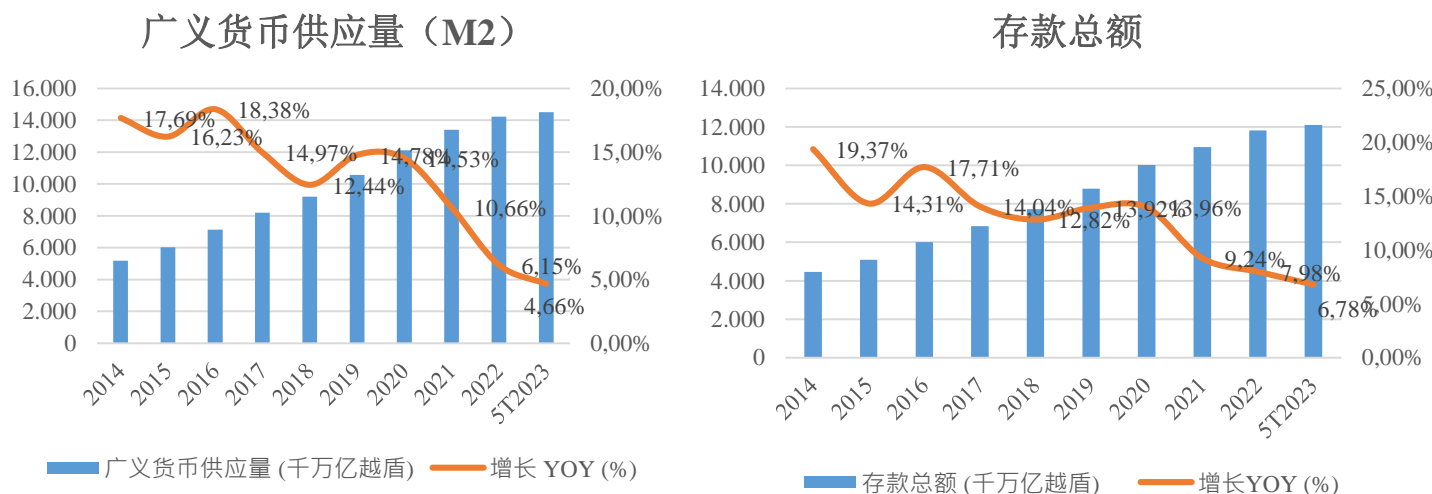


数据来源: SBV, CSI 整理

2023 年，国家银行设定信贷增长 14-15% 的目标，高于 2022 年，并根据市场发展情况灵活调整。然而，截至 2023 年 7 月，经济体的信贷增长非常低，较年初仅为 4.3% (同期增长 8.82%)，未偿还信贷总额为 12437 万亿越盾。因此，为了实现 2023 年全年信贷增长达到 14-15% 的目标，银行在接下来的几个季度需要加快放贷速度，SBV 可能会继续降低贷款利率。

越南建设证券期望，除了降低利率以外，SBV 可能在 2023 年底进一步降低存款准备金率以促进信贷增长。

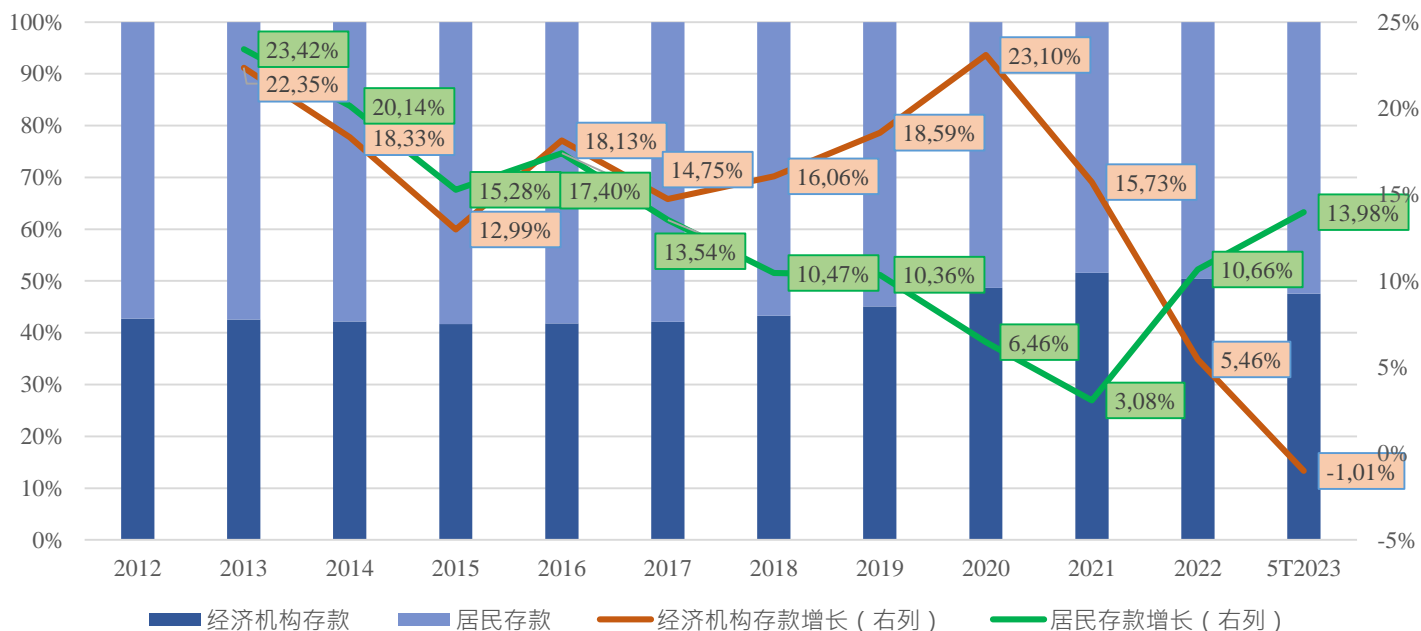
e. 广义货币供应量低于同期



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至 2023 年 5 月份的统计数据显示，货币供应量增速继续放缓。截至 5 月，M2 货币供应量达 14.52 千万亿越盾，同比增长 4.66%。值得注意的是，存款总额增速往往高于货币供应量增速，5 月份同比增长 6.78%，但经济机构与居民的存款总额之间存在差异。2023 年前 5 个月，经济机构的存款总额比去年同期下降 1.01%，居民存款却大幅增长 13.98%。

经济机构存款和居民存款的比重以及年度增长速度



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

f. 国债收益率逐渐下降 - 扩大美元和越盾的利率差额

国债收益率



10/08/2023 | 11:05 | Powered by Wichart.vn

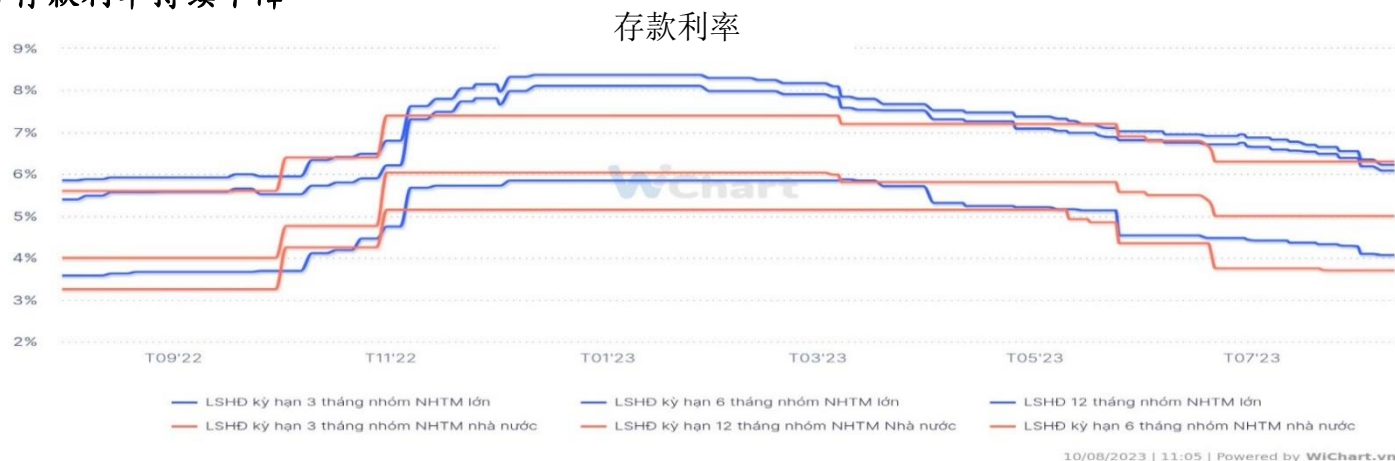
数据来源: Wichart.vn

1 年期和 10 年期国债收益率继续下降。与美国同期收益率相比，越南债券收益率处于较低水平，显示目前商业银行的美元和越盾之间的利率差额。

这几周内，银行间美元拆借利率大多上升。7月14日最后一个交易日，银行间美元利率收盘于：隔夜为4.87%（增长0.03%）；一周为4.91%（增长0.01%）；两周为5%（无变）和一个月为5.2%（增长0.01%）。

因此，银行间美元兑越盾利差在关键期限较前一周攀升至新高，隔夜利率最高为4.67%（增长0.27%），三个月定期存款利率最低为1.18%（增长0.58%）。

g. 存款利率持续下降

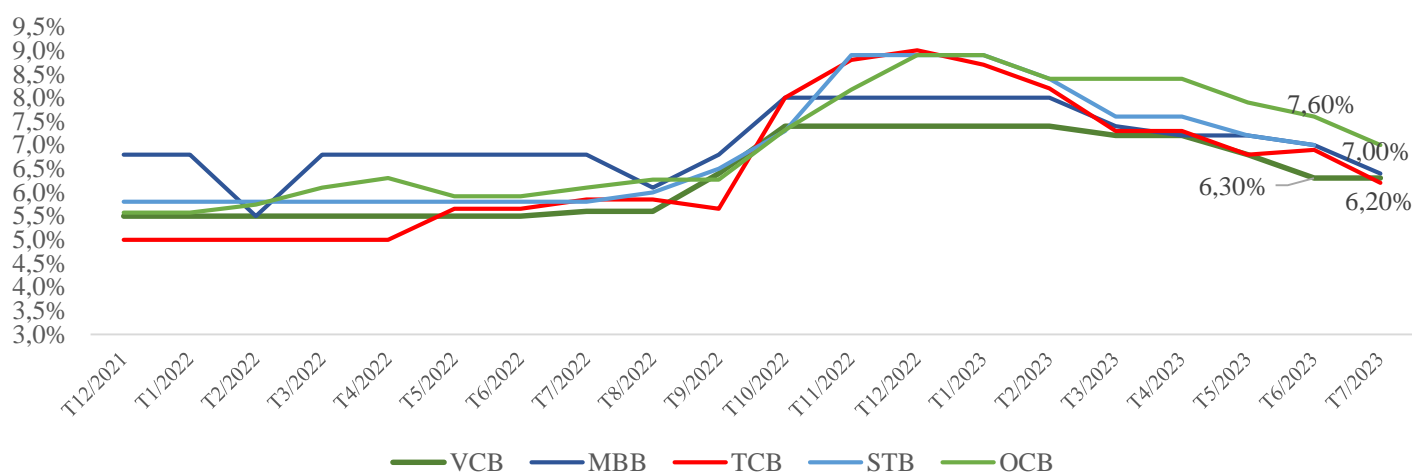


数据来源: Wchart.vn

2022年后几个月，在国家银行采取货币收紧行动的情况下，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3月15日SBV首次降息后，存款利率更强劲下降。此后直至2023年7月底，SBV已经3次降息，存款利率持续下行。

2023年7月底对15家银行的利率调查结果显示，根据不同的期限和银行，一年存款利率波动在3.3至8.1%之间。

12个月期存款利率



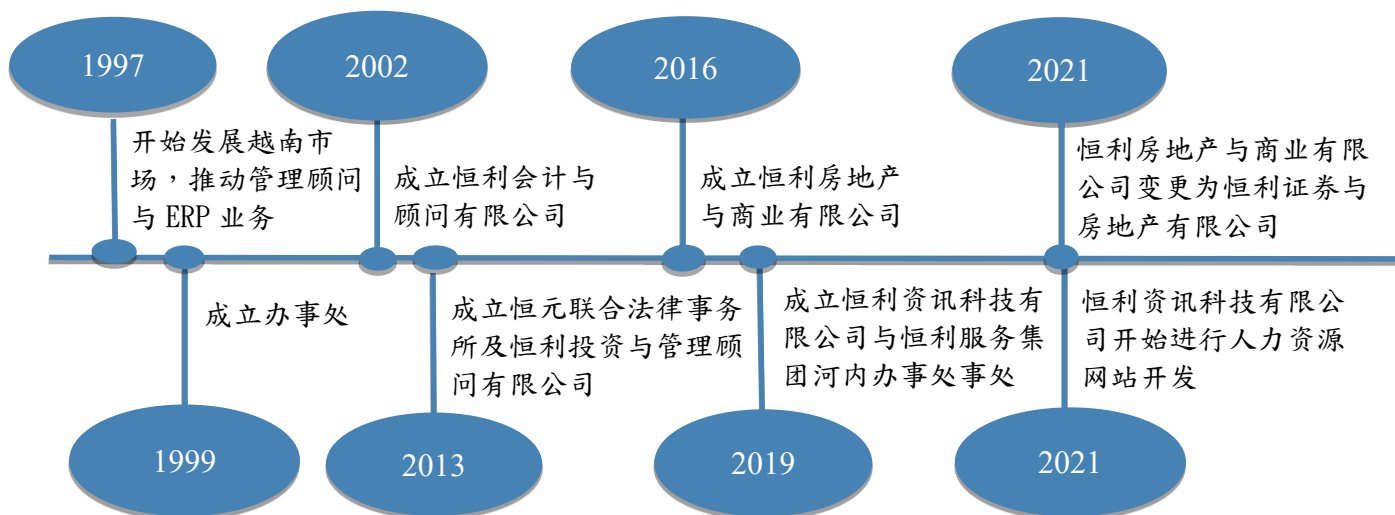
截至2023年7月，12个月定期存款利率大幅下降。到现在为止，8%/年的存款利率已不复存在，而银行12个月定期利率每年在6.2%至7.6%范围内波动。

存贷利率双降的趋势将持续到2023年第三季度，甚至到2023年底，旨在促进经济增长。

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。