



2023年8月和前8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 8 月和前 8 个月越南宏观经济概览.....	3
a. 越南国内生产总值 GDP 增长未达预期	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 8 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. 注册企业数量出现积极恢复迹象.....	6
h. 前 8 个月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 8 个月货币政策 - 宽松	9
a. 汇率 - 8 月份越盾兑美元汇率大幅贬值.....	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	12
f. 国债收益率逐渐下降 - 扩大美元和越盾的利率差额	13
g. 存款利率持续下降，贷款利率小幅下调.....	14

2023年8月份和前8个月宏观经济的亮点：

尽管2023年第二季度国内生产总值（GDP）尚未达到目标，但到8月份已经好转且出现亮点。具体而言，8月份和前8个月宏观经济继续稳定向好，通胀得到控制，各大指数均得到保障。

通胀趋于下降，前8个月的平均居民消费价值指数（CPI）增长3.1%，低于既定目标（约4.5%），货物进出口持续回升，8月份制造业采购经理人指数（PMI）6个月以来首次超过50点，达50.5点。服务贸易持续保持良好增长态势，前8个月的货物零售额同比增长10.8%。

许多解决方案已得以实施，例如：降低贷款利率、稳定外汇市场；促进公共投资资本的支持；部署信贷方案支持行业和领域；税收、费用、土地使用费的减免和延期，支持企业；游客签证延期；为企业债券和房地产市场的解除困难和障碍等。

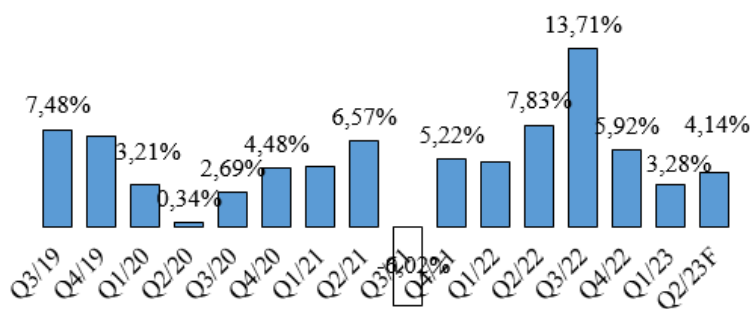
2023年8月和前8个月宏观经济亮点：

- **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年前8月，商品零售和消费服务收入总额4043.9万亿越盾，同比增长10%。
- **工业生产指数（IIP）出现起色：**2023年8月工业生产指数环比增长2.9%，同比增长2.6%。
- **8月份的货物进出口比6月和7月份明显恢复，贸易顺差额处于高水平：**8月份顺差额估计为38.2亿美元。2023年前8个月，贸易顺差估计201.9亿美元（去年同期顺差额为52.6亿美元）。
- **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181.5亿美元，同比增长8.2%。外国直接投资到位资金为131亿美元，同比增长1.3%。
- **居民消费价格指数（CPI）呈下降趋势：**通胀率趋于下降-前8个月的平均CPI增长3.1%，低于既定目标（约4.5%）。
- **国家预算投资到位资金保持同比增长：**2023年前8个月，国家预算投资到位资金约达352.1万亿越盾，完成年度计划的49.4%，同比增长23.1%。
- **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年第一和第二季度越南国家银行转向净买入美元，前6个月估计买入为60亿美元。

1. 2023 年 8 月和前 8 个月越南宏观经济概览

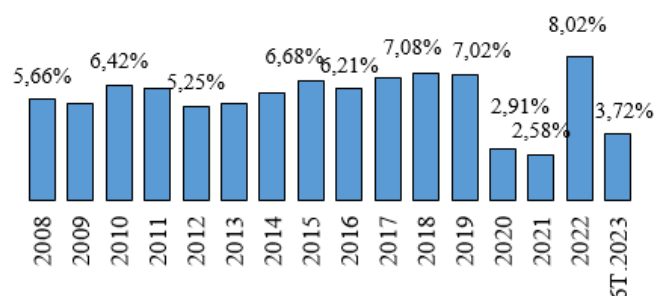
a. 越南国内生产总值 GDP 增长未达预期

GDP 季度增长 (YoY)



数据来源: 统计局

GDP 年度增长

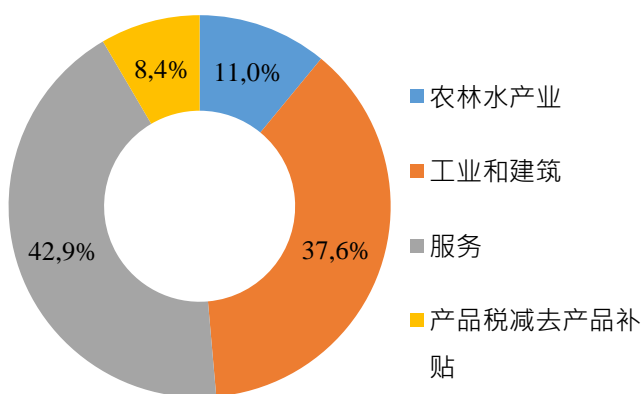


数据来源: 统计局

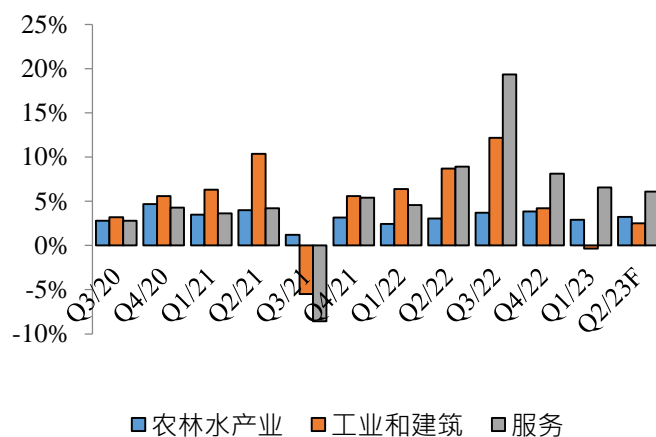
2023 年第二季度越南国内生产总值 (GDP) 同比增长 4.14%，在 2011-2023 年期间仅高于 2020 年第二季度 0.34% 的增速。其中，农林牧渔行业增长 3.25%，对整个经济增加值贡献 8.53%；工业及建筑业增长 2.50%，对整个经济增加值贡献 23.63%，服务业增长 6.11%，对整个经济增加值贡献 67.84%。

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)

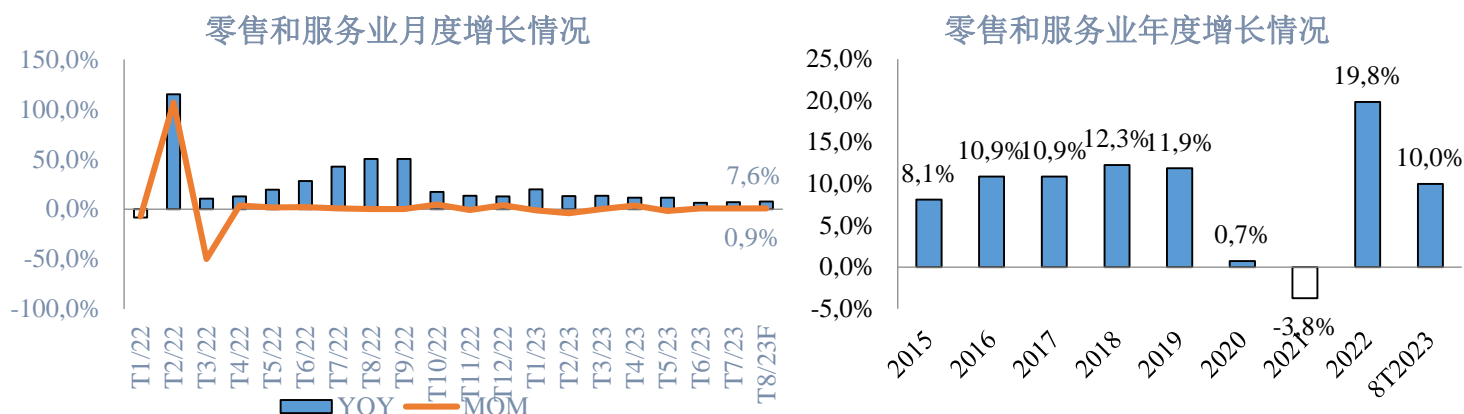


数据来源: 越南统计局

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%。

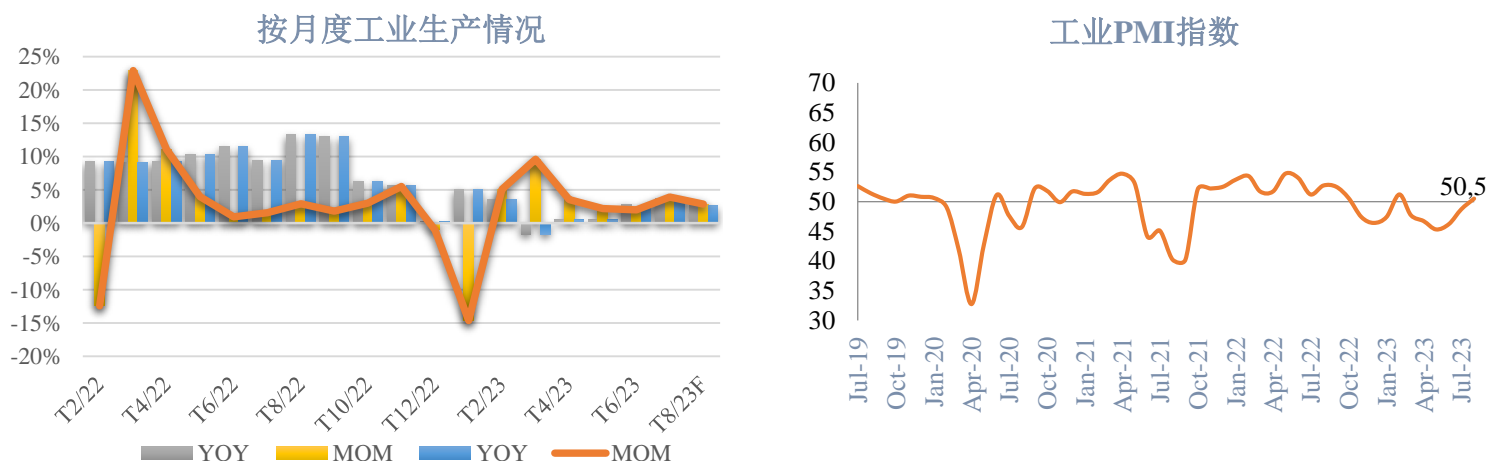
b. 零售和服务业相当活跃且保持强劲增长态势



数据来源：统计局

2023年8月份，商品零售和服务收入总额估计为515.4万亿越盾，环比增长0.9%，同比增长7.6%。前8个月，按现行价格的商品零售的服务收入总额估计为4043.9万亿越盾，同比增长10%（2022年同期增长19.2%）。若按不变价格因素，同比增长7.7%（2022年同期增长15.1%）。

c. 2023年8月份工业生产出现起色

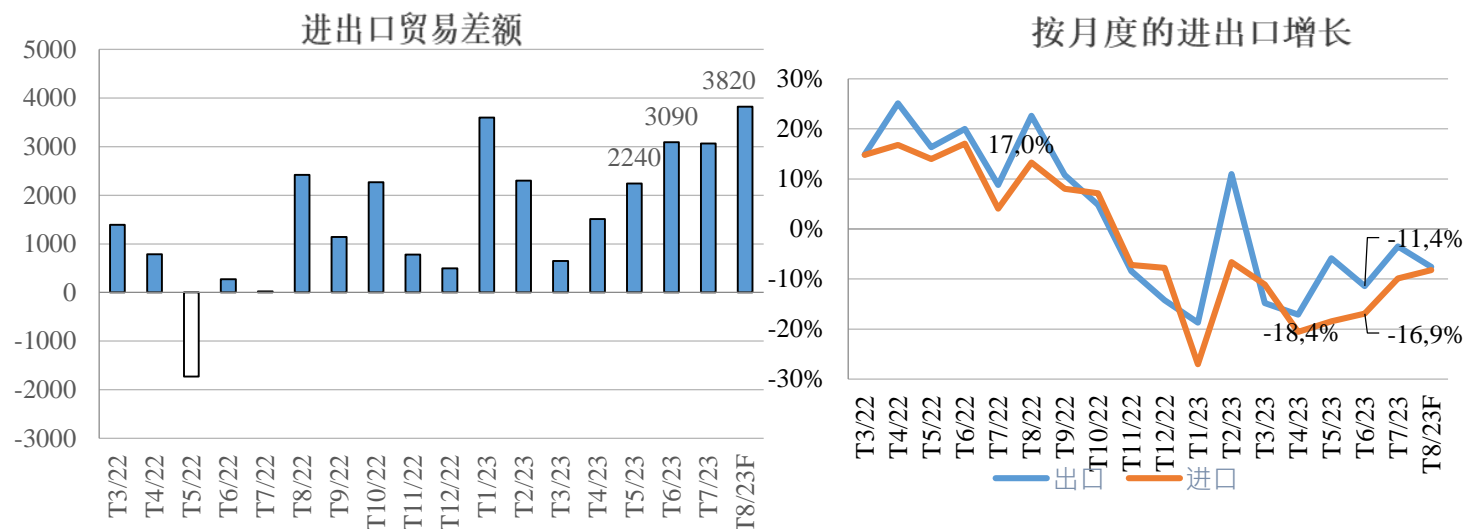


数据来源：统计局

2023年8月份，工业生产指数（IIP）估计环比增长2.9%，同比增长2.6%。前8个月，预计IIP同比下降0.4%（2022年同期增长9.2%）。其中，加工制造业下降0.6%（2022年同期增长10.1%），使整个经济体的增长下降0.3个百分点，电力生产与分配增长1.7%，贡献0.2个百分点，供水、污水处理、废物管理和治理活动增长4.8%，贡献0.1个百分点，采矿业下降2.5%，使整体增长下降0.4个百分点。

2023年8月，越南制造业采购经理人指数（PMI）回升，超过50点，表明制造业的经营条件已有改善。制造商新订单数量录得6个月来首次增长。

d. 进出口仍存在许多困难



数据来源：统计局

8月份，货物进出口额预计为609.2亿美元，环比增长6.7%，同比下降7.9%。累计2023年前8个月，货物进出口额预计为4352.3亿美元，同比下降13.1%。

8月份货物出口额预计为323.7亿美元，环比增长7.7%，同比下降7.6%。累计2023年前8个月，货物出口额预计为2277.1亿美元，同比下降10%。从2023年前8个月的出口商品结构来看，加工业预计为2013.1亿美元，占比88.4%。

8月份货物进口额预计为285.5亿美元，环比增长5.7%，同比下降8.3%。累计2023年前8个月，货物进口额预计为2.75.2亿美元，同比下降16.2%。从2023年前8个月的进口商品结构来看，生产资料预计为1946.5亿美元，占比93.8%。

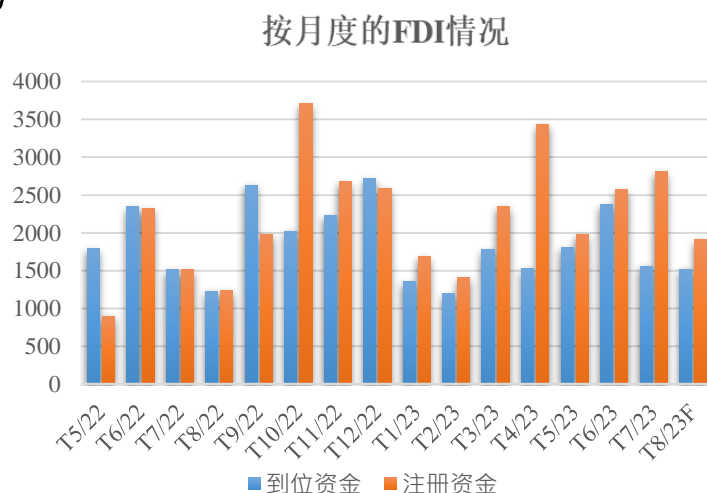
贸易差额：前8个月预计贸易顺差额达38.2亿美元。累计2023年前8个月，贸易顺差额约为201.9亿美元（去年同期贸易顺差额52.6亿美元）。其中，国内经济区域贸易逆差额约为140.2亿美元；外国直接投资区域（含原油）贸易顺差额为342.1亿美元。

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8月20日，流入越南的外国投资总额为181.5亿美元，同比增长8.2%，其中包括新注册，增资和出资和购股资金。

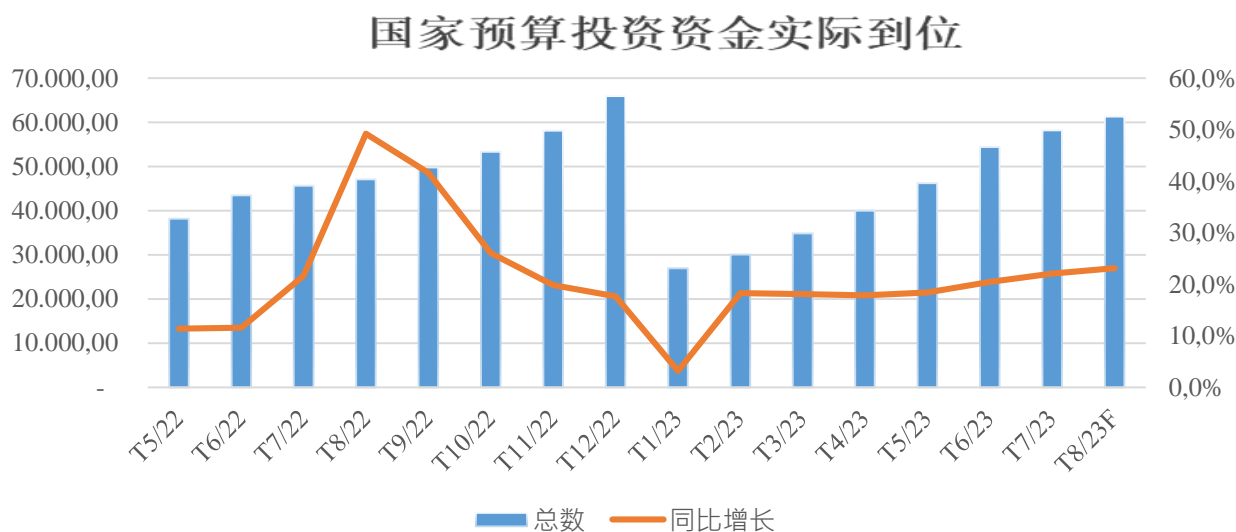
2023年前8个月，外国直接投资到位资金约为131亿美元，同比增长1.3%。

2023年前8个月，越南对外投资的新增注册项目为79个，投资总金额为2.444亿美元，同比下降29.1%。



数据来源：统计局

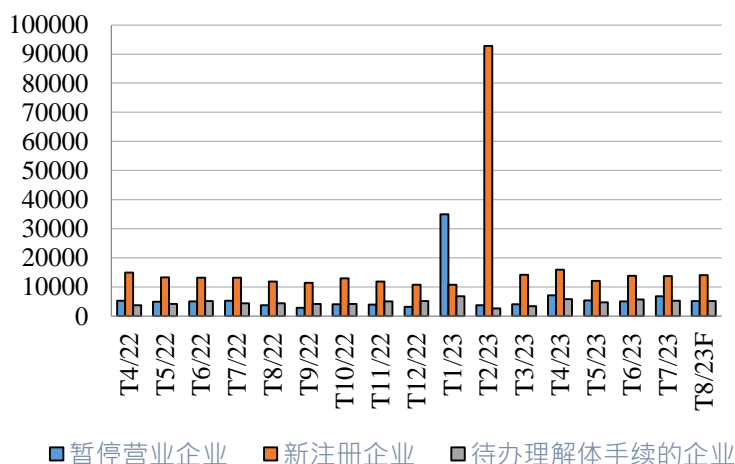
f. 国家预算到位资金同比增长



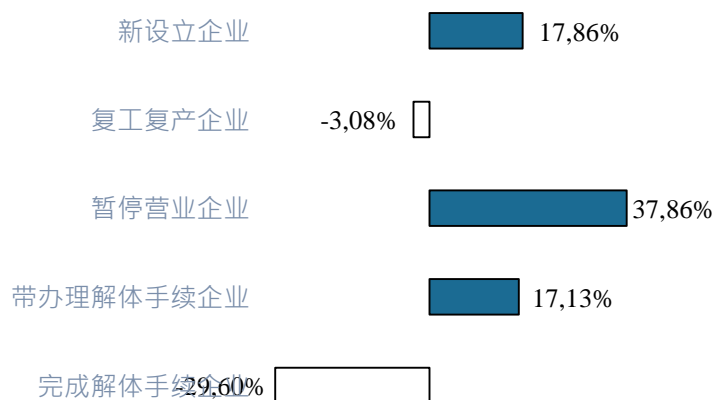
2023年8月，国家预算投资资金到位资金约达 61.3 万亿越盾，同比增长 29.1%。前 8 个月，国家预算投资资金到位资金预计达 352.1 万亿越盾，完成年度计划的 49.4%，同比增长 23.1%（2022 年同期完成 47.6%，增长 17.1%）。

g. 注册企业数量出现积极恢复迹象

按月度企业注册情况



8月份企业注册情况 (YOY)



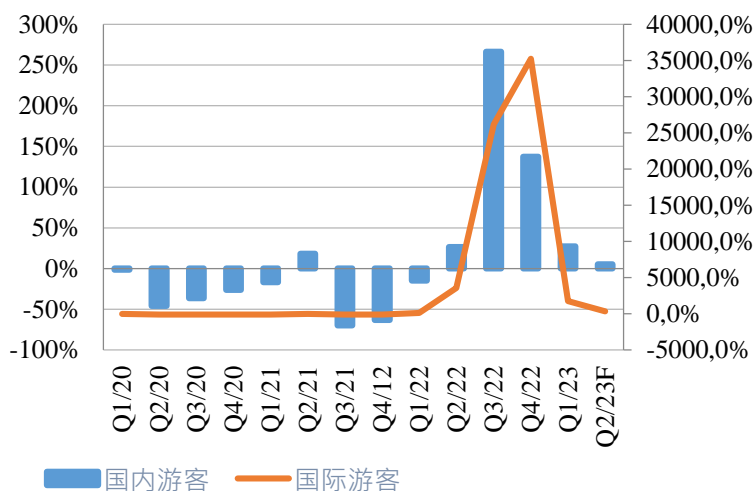
数据来源: 统计局

2023年8月份，全国新设立的企业为 1.4 万家，环比增长 2.3%，同比增长 17.9%。此外，全国复工复产的企业近 6300 家，环比下降 10.9%，同比下降 3.1%；暂停营业的企业为 5178 家，环比下降 24.8%，同比增长 37.9%；等待办理解体手续的企业为 5216 家，环比下降 0.8%，同比增长 17.1%。完成解体手续的企业为 1375 家，环比下降 13%，同比下降 29.6%。

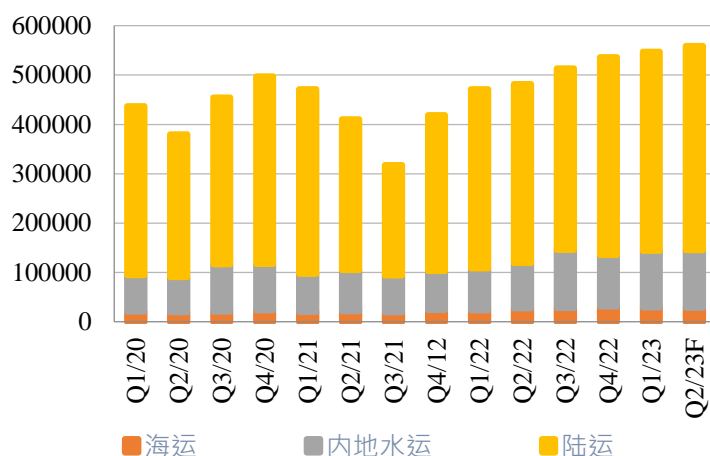
2023年前 8 个月，全国新设立和复工复产企业为 14.94 万家，同比下降 0.03%；平均每月共有 1.87 万家新设立和复办企业。退出市场的企业为 12.47 万家，同比增长 15.6%；平均每月有 1.56 万家企业退出市场。

h. 前8个月客运和货运保持同比强劲增长势头

按月度 and 区域划分的客运情况 (YoY)



按季度和类型划分的货运情况 (千吨)



数据来源: 统计局

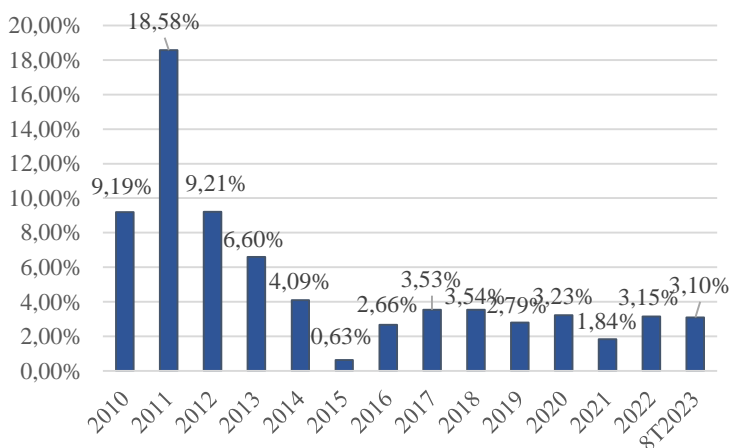
2023年8月份, 客运量预计为 3.962 亿人次, 环比下降 1.0%, 周转量为 216 亿人次/公里, 增长 2.5%。累计 2023 年前 8 个月, 客运量预计为 30.13 亿人次, 同比增长 14.4%; 周转量为 1619 亿人次/公里, 增长 28.2%

2023年7月份, 货运量预计为 1.931 亿吨, 环比增长 0.9%, 周转量为 436 亿吨/公里, 增长 2.9%。累计 2023 年前 8 个月, 货运量预计为 14.97 亿吨, 同比增长 15.1%; 周转量为 3169 亿吨/公里, 增长 13.4%。

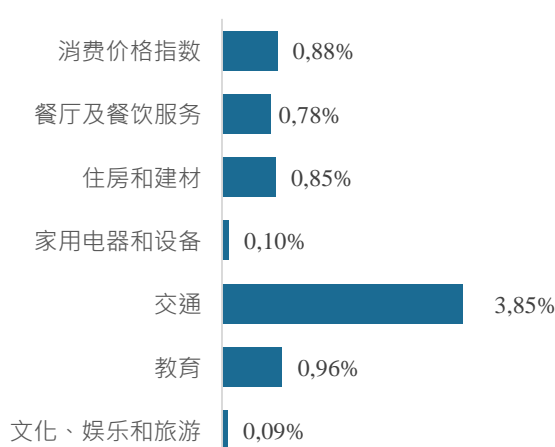
2023年8月份, 赴越旅游的国际游客预计超过 120 万人次, 环比增长 17.2%, 是去年同期的 2.5 倍。累计 2023 年前 8 个月, 赴越旅游的国际游客预计超过 780 万人次, 是去年同期的 5.4 倍, 但与 COVID19 疫情爆发前的 2019 年同期相比, 这一水平仅相当于 69.2%。

i. 居民消费价格指数 (CPI) 处于可控范围内

CPI增长



8月份居民消费价值指数MoM



数据来源: 统计局

汽油、大米价格随着全球价格飙升而大幅上涨、租房价格也随着需求上升而持续增长，这是2023年8月居民消费价值指数（CPI）环比增长0.88%的主要原因。与2022年12月相比，8月份CPI增长2.02%，同比增长2.96%。

2023年8月份CPI环比增长0.88%，其中，共有10个商品类别价格上涨，1个商品类别价格下降。

价格上涨的10个商品类别包括：

- 交通涨幅最高，达3.85%（推动整体CPI增长0.37个百分点），主要原因是受2023年8月1日、2023年8月11日、2023年8月21日国内调价影响，汽油价格增长9.85%，柴油价格增长15.9%；公共交通服务价格增长3.79%；自行车、摩托车、汽车价格分别增长0.42%、0.12%和0.16%。
- 教育增长0.96%，主要是因为2023-2024学年度的四、八、十一年级的学生开始采用新教科书的计划。据此，教科书价格环比增长3.37%；各类笔记本、书写纸价格增长1.17%；书写笔价格增长1.03%。
- 住房和建材增长0.85%（推动整体CPI增长0.16个百分点），主要原因是自2023年8月1日起，租房价格增长0.8%；煤油价格增长15.94%；生活用水价格增长0.93%；天然气价格增长7%。
- 餐厅和餐饮服务增长0.78%（推动整体CPI增长0.26个百分点），其中：粮食增长3.28%（促使CPI增长0.12个百分点）；食品增长0.48%（促使CPI增长0.1个百分点）；外出用餐增长0.47%（促使CPI增长0.04个百分点）。
- 饮料和烟草增长0.28%，原因是由于旅游旺季，消费需求随之大幅提升。
- 其他商品和服务增长0.22%，主要集中在首饰增长0.52%；理发和洗发服务增长0.57%；丧失用品和服务增长0.18%。
- 服装、帽子和鞋类增长0.19%；家用电器及设备增长0.10%；文化和娱乐和旅游增长0.09%；由于医疗设备价格增长0.23%以及药品价格增长0.1%，药品和医疗服务增长0.03%。
- 唯一邮政电信略下降0.17%，主要是受移动和固定电话价格下跌的影响。

2023年8月份，核心通胀环比增长0.32%，同比增长4.02%。2023年前8个月，核心通胀同比增长4.57%，高于CPI平均增幅的3.1%。主要原因是油气及燃气2023年前8个月的平均价格分别同比下降17.56%和11.3%，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的商品类别。

国内黄金价格随着世界金价的上涨而大幅上升。在美联储于7月25-26日举行的货币政策会议上作出加息25个基点的决定，使基金利率达到5.25-5.50%，创21年最高水平之后，截至2023年8月25日，世界黄金的平均价格为1.95624美元/盎司，较2023年7月增长0.51%。2023年8月

份，国内黄金价格环比增长 0.64%；与 2022 年 12 月相比增长 3.93%；比去年同期增长 5%；2023 年前 8 个月平均上涨 1.54%。

2. 2023 年前 8 个月货币政策 - 宽松

a. 汇率 - 8 月份越盾兑美元汇率大幅贬值

美元兑越盾汇率及美元指数

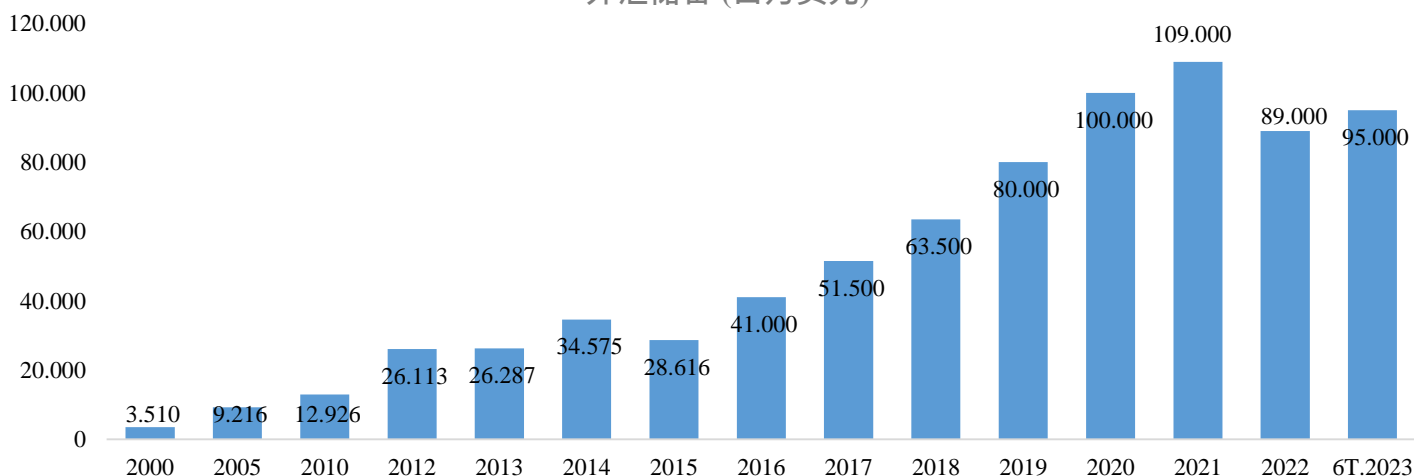


数据来源: CSI 整理

2023 年 8 月份，美元价格指数环比上涨 0.57%；与 2022 年 12 月相比下跌 1.16%；比去年同期上涨 1.43%；2023 年前 8 个月平均上涨 2.27%。

美元兑越盾汇率在 2023 年 8 月份趋于强势上涨，较 7 月底增加 380 越盾（上涨 1.6%）。美元兑越盾汇率经过今年前 7 个月保持平稳态势之后，在 8 月份突然大幅上行。美联储和越南国家银行利率政策的反差是美元兑越盾大幅贬值的主要原因。尽管 8 月份强劲波动，但越南建设证券仍然保持原有观点，美元兑越盾汇率将不会像 2022 年那样大幅波动。因为目前，越南的贸易顺差大增（2023 年前 8 月贸易顺差为 201.9 亿美元）。此外，2023 年前 8 月 FDI 注册资金和到位资金均呈现同比增长趋势。

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，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。

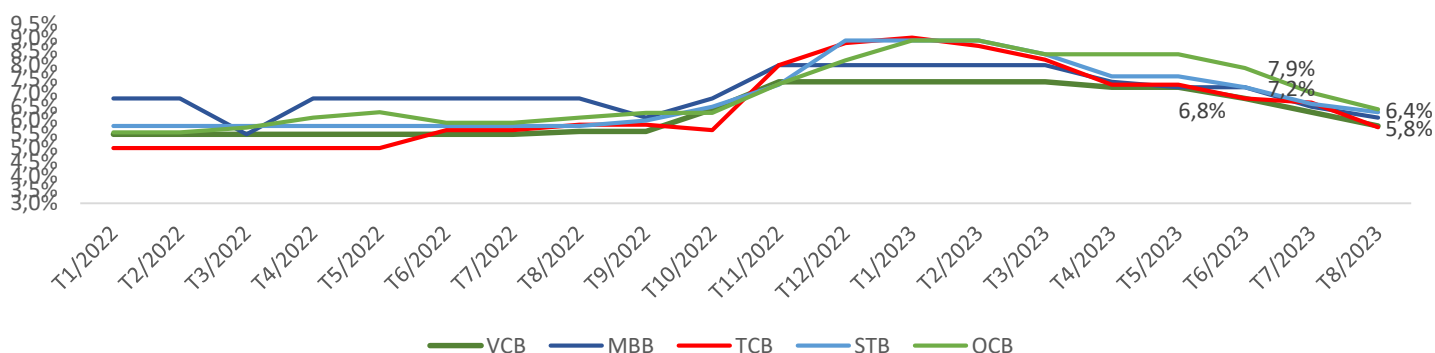
b. 利率：2023 年前 6 个月，SBV 有 4 次下调利率



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。

12 个月存款利率



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。近期，存款利率持续下滑。8月末，存款利率在 5.8%-6.4%之间波动，较 2023 年初下降 1.6%-3.3%。

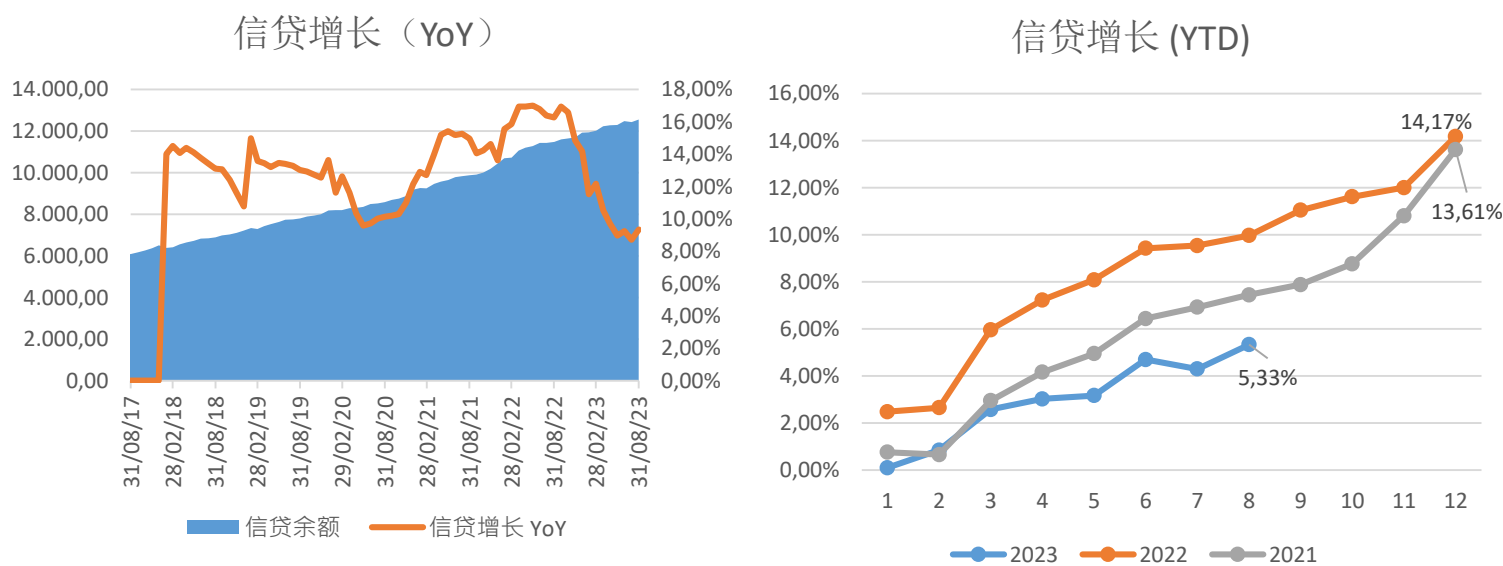
降低存款利率的趋势将持续到 2023 年底，SBV 很可能从现在到 2023 年底再次降低执行利率。

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

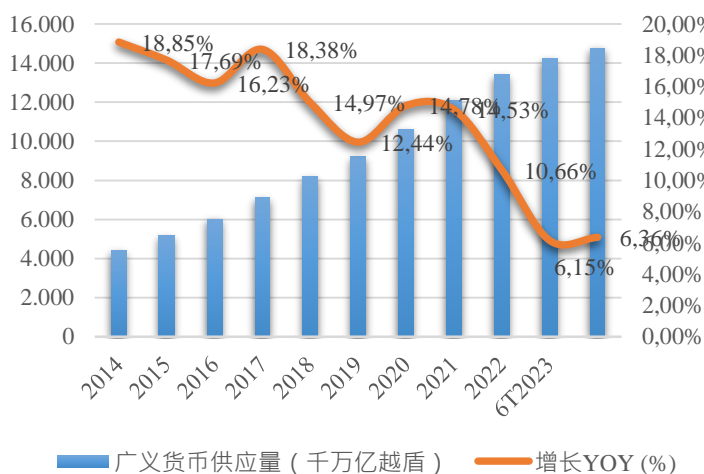


2023 年，国家银行设定信贷增长 14-15% 的目标，高于 2022 年，并根据市场发展情况灵活调整。然而，截至 2023 年 8 月，经济体的信贷增长非常低，较年初仅为 5.33%（同期增长 9.36%），未偿还信贷总额为 12.56 千万亿越盾。不过，这一增速与 7 月份信贷增长出现负值的情况相比已略有改善。因此，为了实现 2023 年全年信贷增长达到 14-15% 的目标，银行在接下来的几个季度需要加快放贷速度，SBV 可能会继续降低贷款利率以给存款利率下降创造良好条件。

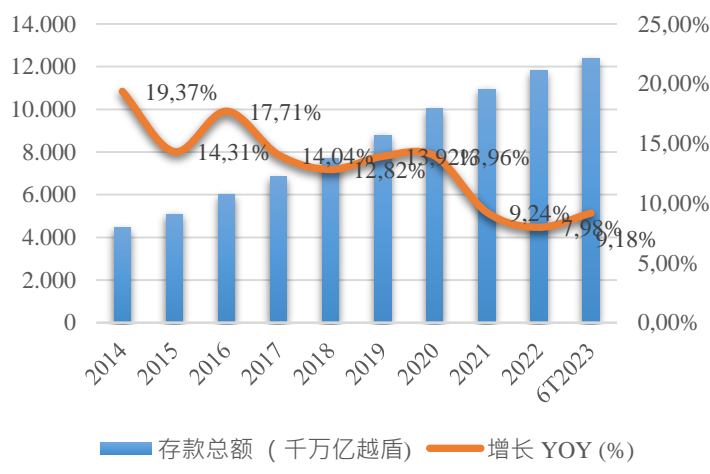
越南建设证券期望，除了降低利率以外，SBV 可能在 2023 年底进一步降低存款准备金率以促进信贷增长。

e. 广义货币供应量低于同期

广义货币供应量 (万亿越盾)



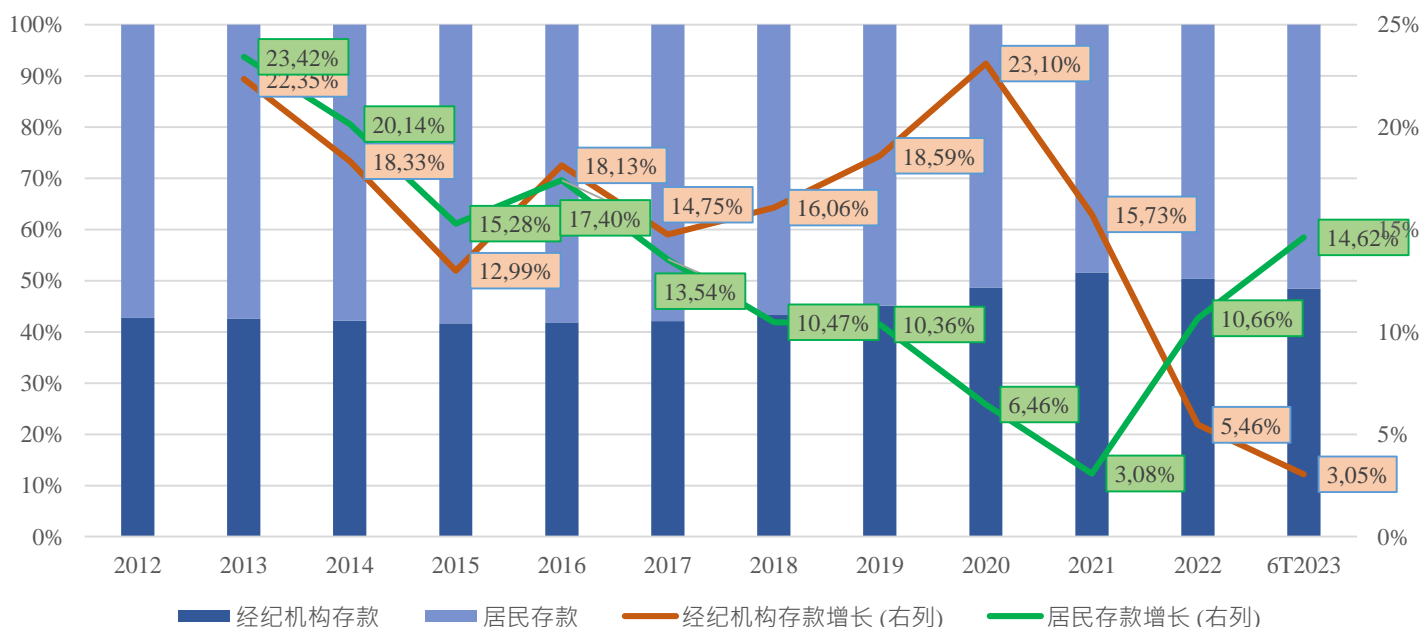
存款总额



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

据统计数据显示，截至 2023 年 6 月份货币供应量增速继续放缓。截至 6 月份，M2 货币供应量达 14.75 千万亿越盾，同比增长 6.35%。值得注意的是，存款总额增速往往高于货币供应量增速，6 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 6 个月，经济机构的存款总额增长 3.05%（继前 5 个月下降 1.01%后再度回升），居民存款却大幅增长 14.62%。

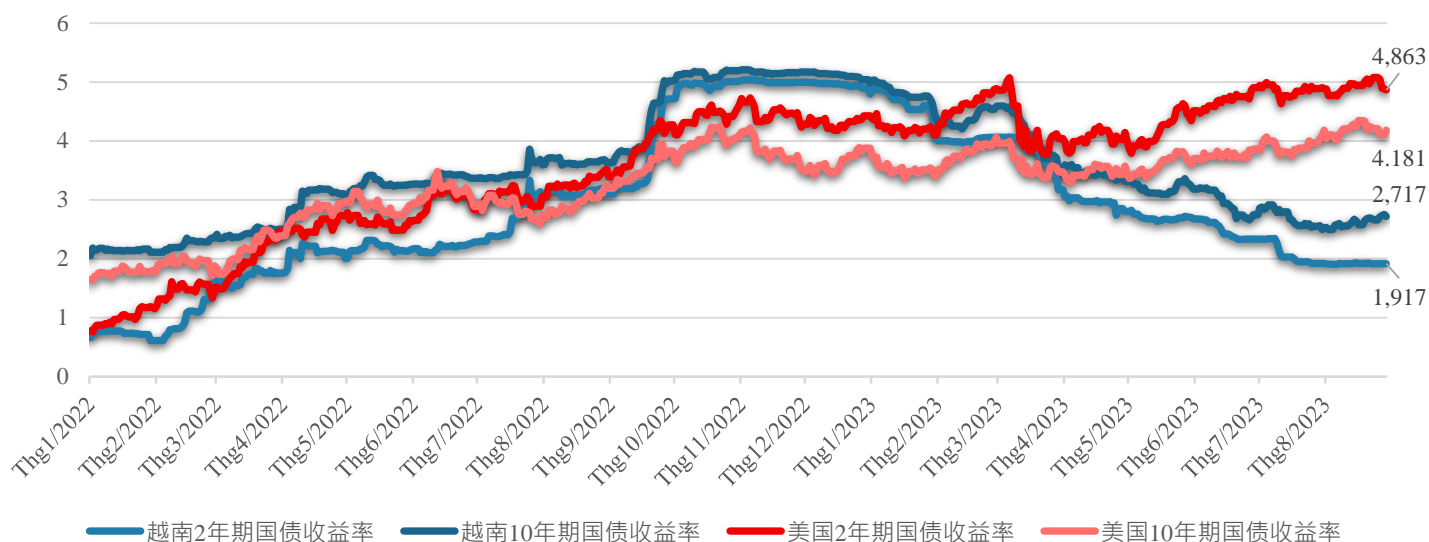
经济机构存款和居民存款的比重以及年度增长速度



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 (%)

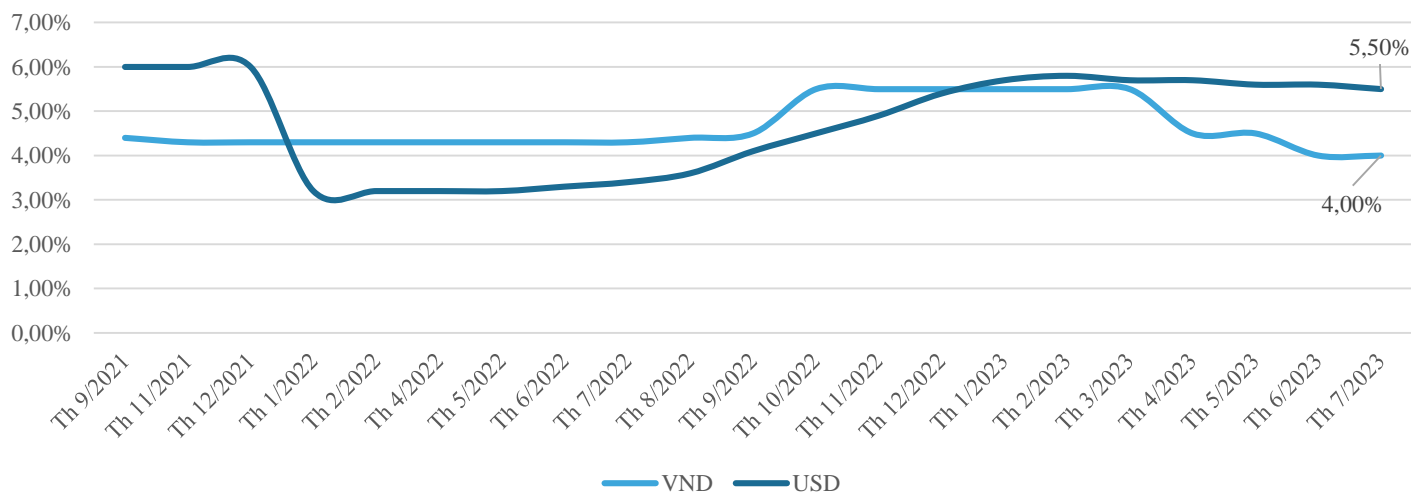


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

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。

商业银行以美元贷款的短期利率比越盾高 1.5%。

国有商业银行越盾和美元短期贷款利率



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

g. 存款利率持续下降，贷款利率小幅下调



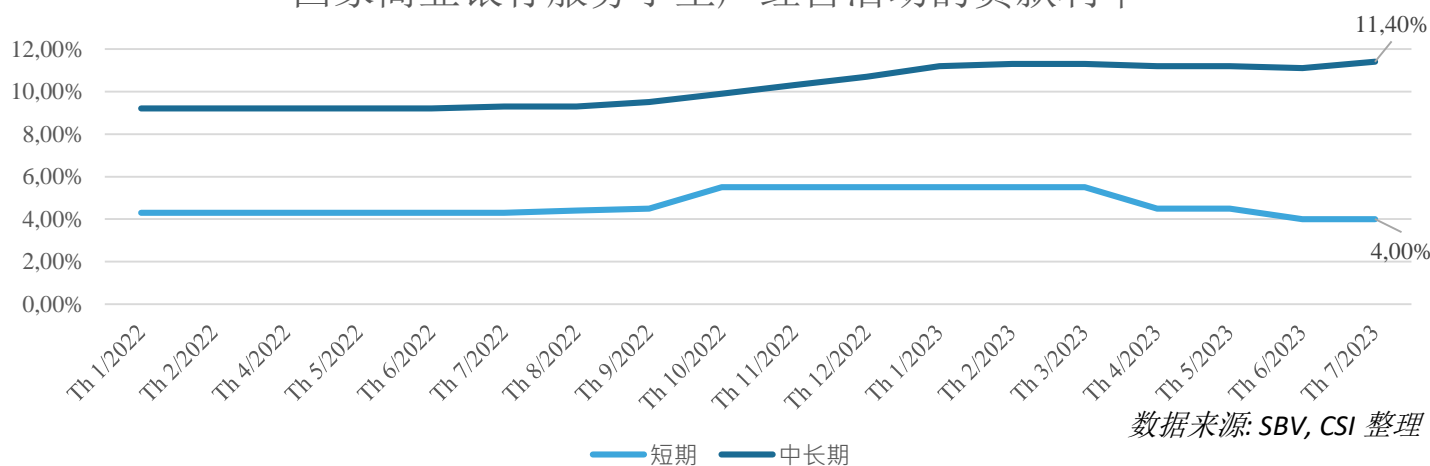
数据来源: Wichart.vn

2022 年最后几个月，在国家银行采取货币收紧政策的情况下，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 03 月 15 日 SBV 首次降息后，存款利率更强劲下降。此后直至 2023 年 8 月底，SBV 已经 3 次降息，存款利率持续下行。

2023 年 8 月末的利率调查结果显示，利率为 7%/年荡然无存。NCB 是 12 个月期最高存款利率为 6.75%/年的银行。8 月份，大部分商业银行的存款利率均出现下调趋势，据越南建设证券的观察，9 月份这一趋势可能将延迟下去。

国家商业银行服务于生产经营活动的贷款利率



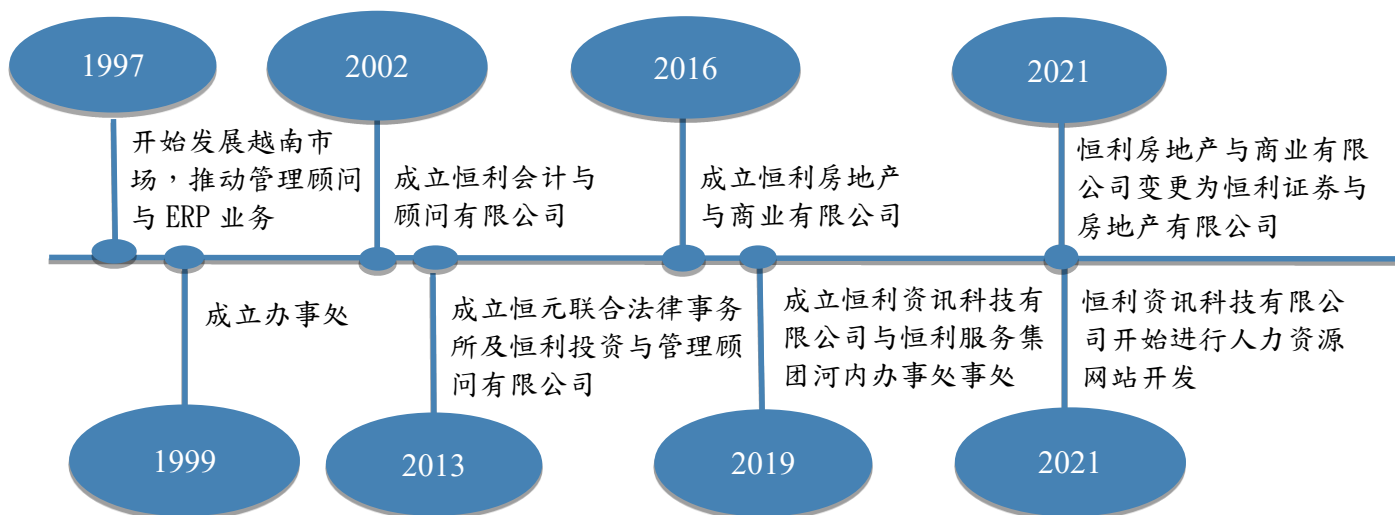
截至 2023 年 8 月，12 个月期存款利率大多强劲下行，但短期贷款利率仅小幅下降，中长期仍处于较高水平。根据对 4 家国家商业银行所进行调查的结果，长期贷款利率仍为 11.4%，从 2023 年 1 月至今一直保持在 11% 以上。与此同时，短期贷款利率较今年年初有所下降，降幅低于存款利率的降幅。

越南建设证券预期，到 2023 年底贷款利率将进一步下降。

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。