



# 2023年8月和前8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8月和前8個月越南宏觀經濟概覽.....	3
a. 越南國內生產總值 GDP 增長未達預期.....	3
b. 零售和服務業相當活躍且保持強勁增長態勢.....	4
c. 2023年8月份工業生產出現起色.....	4
d. 進出口仍存在許多困難.....	5
e. 外國直接投資註冊資金和到位資金釋放積極信號.....	5
f. 國家預算到位資金同比增長.....	6
g. 註冊企業數量出現積極恢復跡象.....	6
h. 前8個月客運和貨運保持同比強勁增長勢頭.....	7
i. 居民消費價格指數（CPI）處於可控範圍內.....	7
2. 2023年前8個月貨幣政策 - 寬鬆.....	9
a. 匯率 - 8月份越盾兌美元匯率大幅貶值.....	9
b. 利率：2023年前6個月，SBV有4次調降利率.....	10
c. 市場流動性合理充足，SBV停止通過公開市場操作.....	11
d. 信貸增長處於低水平.....	11
e. 廣義貨幣供應量低於同期.....	12
f. 國債收益率逐漸下降 - 擴大美元和越盾的利率差額.....	13
g. 存款利率持續下降，貸款利率小幅下調.....	14

## 2023年8月份和前8個月宏觀經濟的亮點：

儘管2023年第二季度國內生產總值（GDP）尚未達到目標，但到8月已經好轉且出現亮點。具體而言，8月份和前8個月宏觀經濟繼續穩定向好，通脹得到控制，各大指數均得到保障。

通脹趨於下降，前8個月的平均居民消費價值指數（CPI）增長3.1%，低於既定目標（約4.5%），貨物進出口持續回升，8月份製造業採購經理人指數（PMI）6個月以來首次超過50點，達50.5點。服務貿易持續保持良好增長態勢，前8個月的貨物零售額同比增長10.8%。

許多解決方案已得以實施，例如：降低貸款利率、穩定外匯市場；促進公共投資資本的支付；部署信貸方案支持行業和領域；稅收、費用、土地使用費的減免和延期，支持企業；遊客簽證延期；為企業債券和房地產市場的解除困難和障礙等。

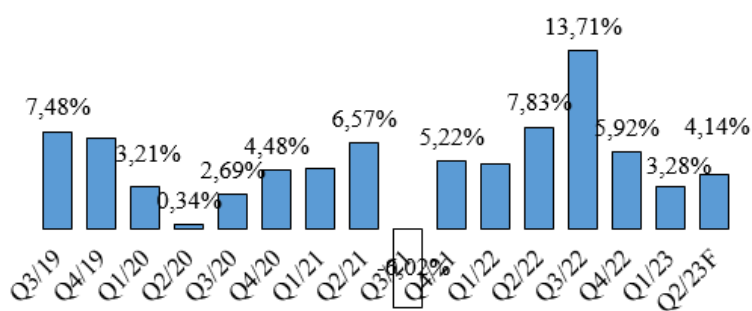
## 2023年8月及前8個月宏觀經濟亮點：

- **2023年第二季度國內生產總值（GDP）增長率尚未達到目標：**2023年第二季度GDP估計同比增長4.14%。2023年前半年GDP增長率為3.72%，在2011-2023年階段僅高於2020年前半年的1.74%，低於國會設定的目標（低了2.48個百分點）。
- **零售和服務業保持增長勢頭：**2023年前8月，商品零售和消費服務收入總額4043.9萬億越盾，同比增長10%。
- **工業生產指數（IIP）出現起色：**2023年8月工業生產指數環比增長2.9%，同比增長2.6%。
- **8月份的貨物進出口比6月和7月份明顯恢復，貿易順差額處於高水準：**8月份順差額估計為38.2億美元。2023年前8個月，貿易順差估計201.9億美元（去年同期順差額為52.6億美元）。
- **外國直接投資註冊資金及到位資金繼續保持積極趨勢：**2023年前7個月外國直接投資新註冊資金約181.5億美元，同比增長8.2%。外國直接投資到位資金為131億美元，同比增長1.3%。
- **居民消費價格指數（CPI）呈下降趨勢：**通脹率趨於下降-前8個月的平均CPI增長3.1%，低於既定目標（約4.5%）。
- **國家預算投資到位資金保持同比增長：**2023年前8個月，國家預算投資到位資金約達352.1萬億越盾，完成年度計畫的49.4%，同比增長23.1%。
- **貨幣：**從2023年3月起，越南央行調整貨幣政策，由緊轉鬆。
- **利率：**越南央行已4次下調執行利率。貸款利率和存款利率同步降溫，銀行同業拆放利率大幅下降。
- **外匯儲備：**2023年第一及第二季度越南國家銀行轉向淨買入美元，前6個月估計買進60億美元。

## 1. 2023 年 8 月和前 8 個月越南宏觀經濟概覽

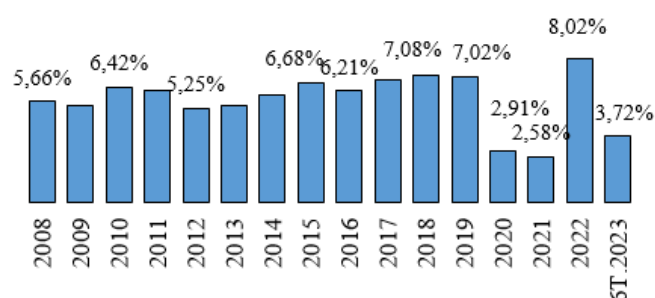
### a. 越南國內生產總值 GDP 增長未達預期

GDP 季度增长 (YoY)



数据来源: 统计局

GDP 年度增长

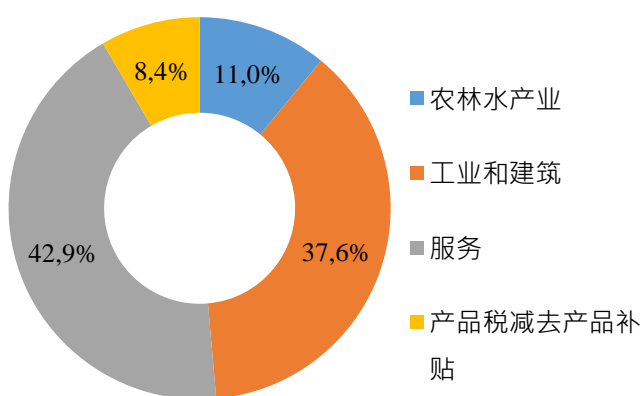


数据来源: 统计局

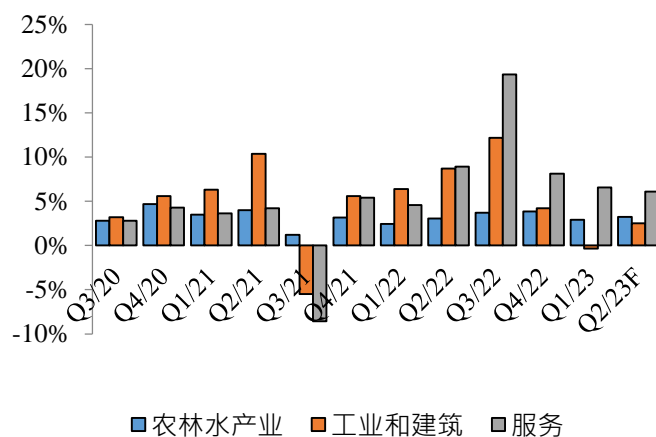
2023 年第二季度越南國內生產總值 (GDP) 同比增長 4.14%，在 2011-2023 年期間僅高於 2020 年第二季度 0.34% 的增速。其中，農林牧漁業增長 3.25%，對整個經濟增加值貢獻 8.53%；工業及建築業增長 2.50%，對整個經濟增加值貢獻 23.63%，服務業增長 6.11%，對整個經濟增加值貢獻 67.84%。

2023 年上半年越南國內生產總值增長 3.72%，在 2011-2023 年期間，僅高於 2020 年上半年 1.74% 的增速。在整個經濟增加值中，農林牧漁業增長 3.07%，貢獻 9.28%；工業及建築業增長 1.13%，貢獻 11.87%；服務業增長 6.33%，貢獻 78.85%。

2023 年第二季度 GDP 结构



按行业划分的 GDP 增长 (YoY)

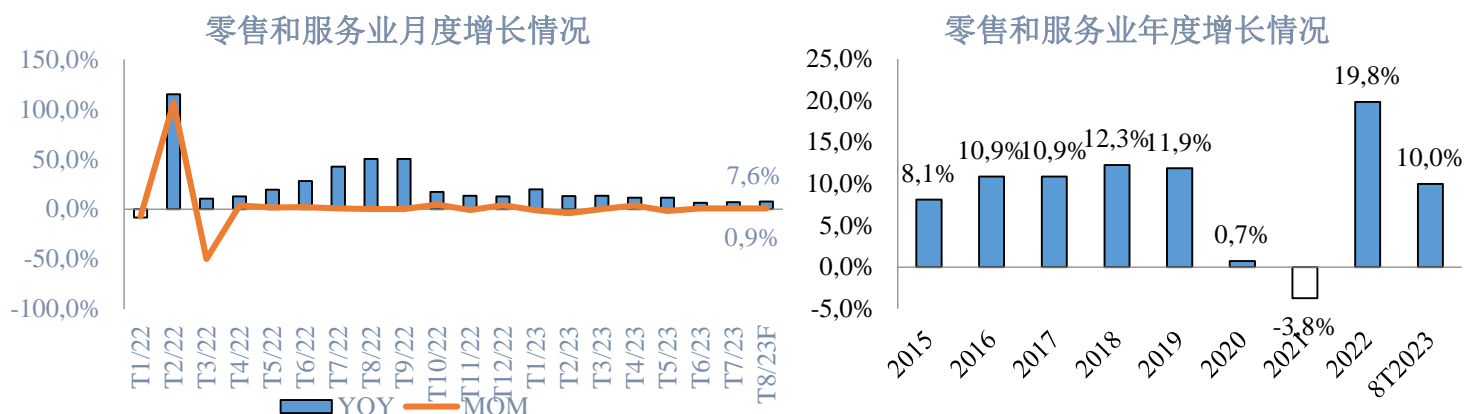


数据来源: 越南统计局

關於 2023 年上半年經濟結構上，農林牧漁業佔 11.32%，工業及建築業佔 36.62%，服務業佔 43.25%，減去產品補貼的產品稅佔 8.81%。（2022 年同期對應結構為 11.21%；38.00%；41.85%；8.94%）。

從 2023 年前半年的 GDP 使用來看，最終消費同比增長 2.68%，對整個經濟增長貢獻 30.27%；累計資產增加 1.15%，貢獻 6.28%；貨物及服務出口下降 10%，貨物及服務進口下降 13.2%，貨物及服務進出口差額貢獻 63.45%。

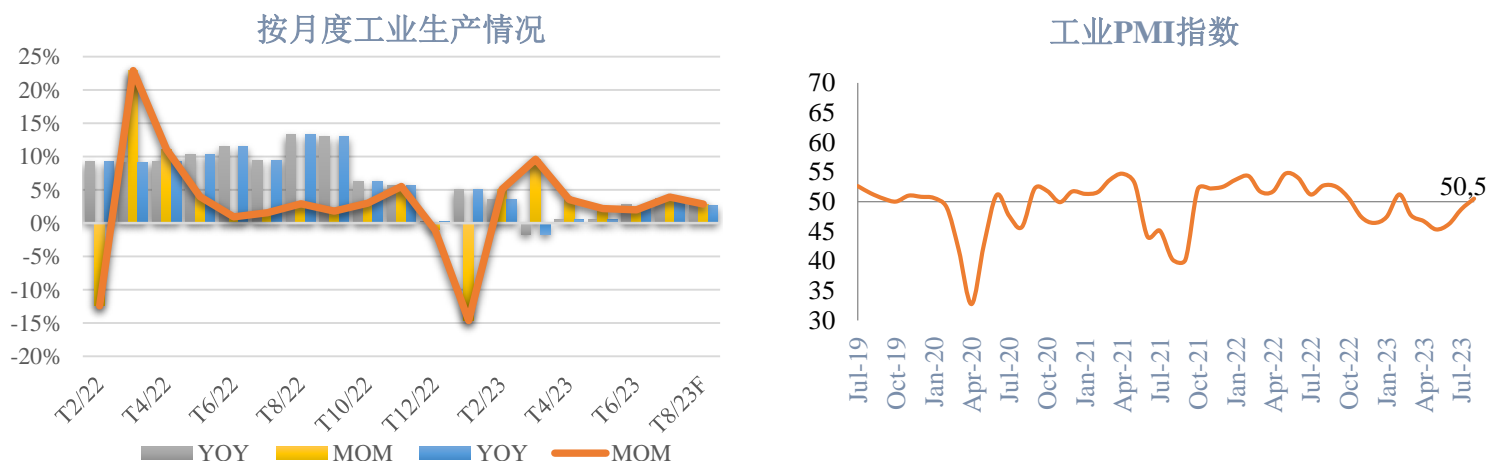
## b. 零售和服務業相當活躍且保持強勁增長態勢



数据来源: 统计局

2023年8月份，商品零售和服務收入總額估計為515.4萬億越盾，環比增長0.9%，同比增長7.6%。前8個月，按現行價格的商品零售的服務收入總額估計為4043.9萬億越盾，同比增長10%（2022年同期增長19.2%）。若按不變價格因素，同比增長7.7%（2022年同期增長15.1%）。

## c. 2023年8月份工業生產出現起色

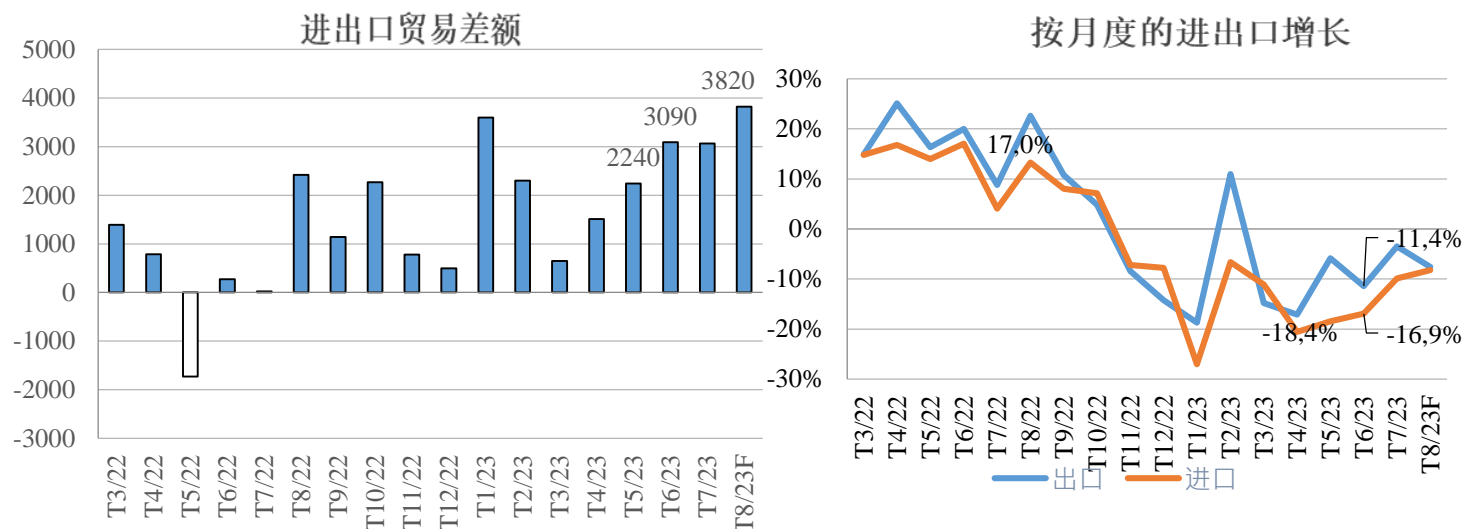


数据来源: 统计局

2023年8月份，工業生產指數（IIP）估計環比增長2.9%，同比增長2.6%。前8個月，預計IIP同比下降0.4%（2022年同期增長9.2%）。其中，加工製造業下降0.6%（2022年同期增長10.1%），使整個經濟體的增長下降0.3個百分點，電力生產與分配增長1.7%，貢獻0.2個百分點，供水、污水處理、廢物管理和治理活動增長4.8%，貢獻0.1個百分點，採礦業下降2.5%，使整體增長下降0.4個百分點。

2023年8月，越南製造業採購經理人指數（PMI）回升，超過50點，表明製造業的經營條件已改善。製造商新訂單數量錄得6個月來首次增長。

#### d. 進出口仍存在許多困難



数据来源：统计局

8月份，貨物進出口額預計為 609.2 億美元，環比增長 6.7%，同比下降 7.9%。累計 2023 年前 8 個月，貨物進出口額預計為 4352.3 億美元，同比下降 13.1%。

8月份貨物出口額預計為 323.7 億美元，環比增長 7.7%，同比下降 7.6%。累計 2023 年前 8 個月，貨物出口額預計為 2277.1 億美元，同比下降 10%。從 2023 年前 8 個月的出口商品結構來看，加工業預計為 2013.1 億美元，佔比 88.4%。

8月份貨物進口額預計為 285.5 億美元，環比增長 5.7%，同比下降 8.3%。累計 2023 年前 8 個月，貨物進口額預計為 2.75.2 億美元，同比下降 16.2%。從 2023 年前 8 個月的進口商品結構來看，生產資料預計為 1946.5 億美元，佔比 93.8%。

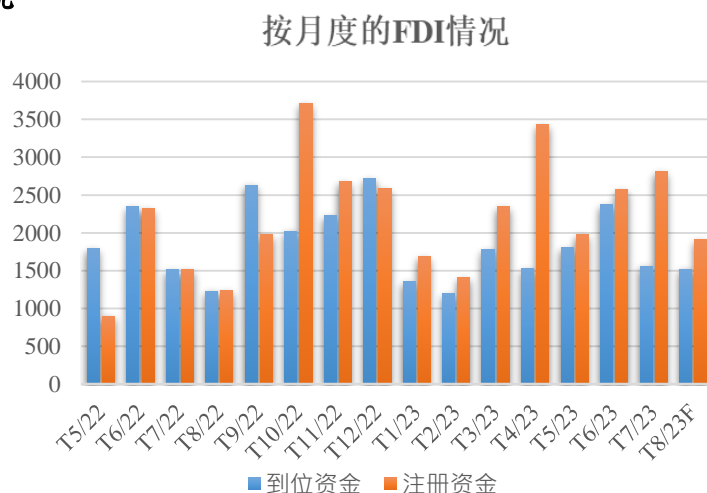
**貿易差額：**前 8 個月預計貿易順差額達 38.2 億美元。累計 2023 年前 8 個月，貿易順差額約為 201.9 億美元（去年同期貿易順差額 52.6 億美元）。其中，國內經濟區域貿易逆差額約 140.2 億美元；外國直接投資區域（含原油）貿易順差額為 342.1 億美元。

#### e. 外國直接投資註冊資金和到位資金釋放積極信號

截至 2023 年 8 月 20 日，流入越南的外國投資總額為 181.5 億美元，同比增長 8.2%，其中包括新註冊，增資和出資和購股資金。

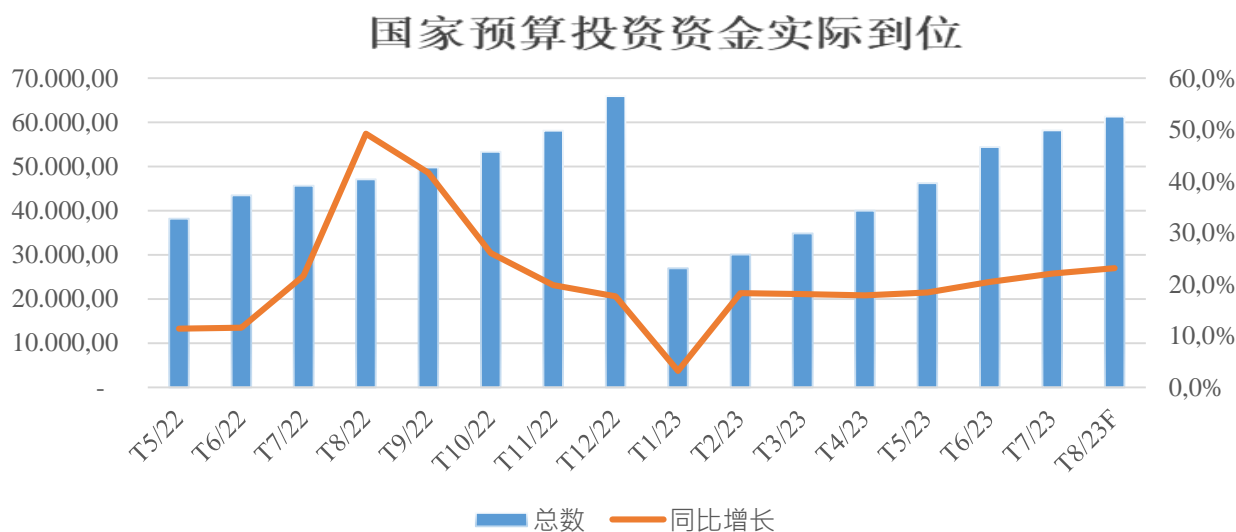
2023 年前 8 個月，外國直接投資到位資金約為 131 億美元，同比增長 1.3%。

2023 年前 8 個月，越南對外投資的新增註冊項目為 79 個，投資總金額為 2.444 億美元，同比下降 29.1%。



数据来源：统计局

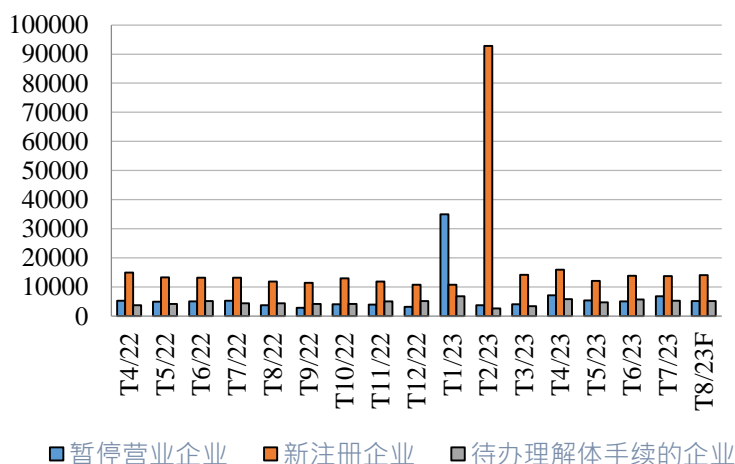
**f. 國家預算到位資金同比增長**



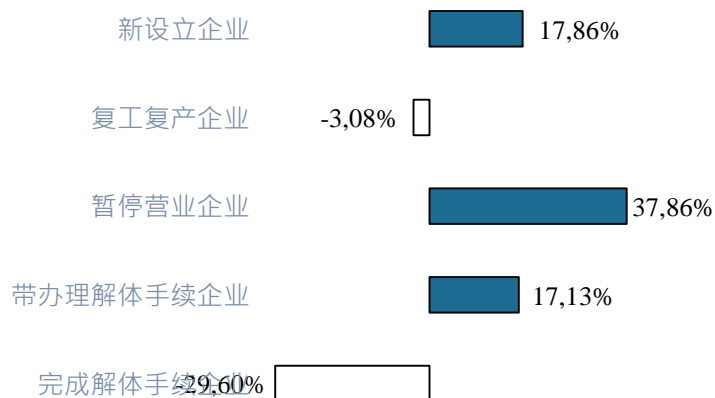
2023年8月，國家預算投資資金到位資金約達 61.3 萬億越盾，同比增長 29.1%。前 8 個月，國家預算投資資金到位資金預計達 352.1 萬億越盾，完成年度計劃的 49.4%，同比增長 23.1%（2022 年同期完成 47.6%，增長 17.1%）。

**g. 註冊企業數量出現積極恢復跡象**

按月度企业注册情况



8月份企业注册情况 (YOY)



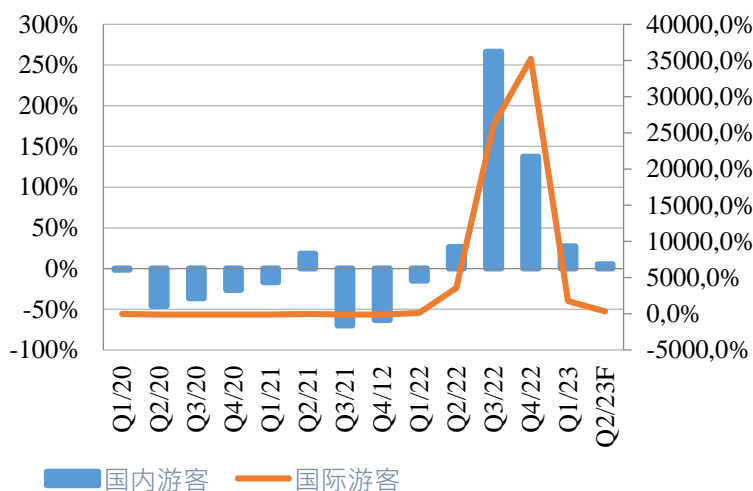
数据来源: 统计局

2023年8月份，全國新設立的企業為 1.4 萬家，環比增長 2.3%，同比增長 17.9%。此外，全國復工復產的企業近 6300 家，環比下降 10.9%，同比下降 3.1%；暫停營業的企業為 5178 家，環比下降 24.8%，同比增長 37.9%；等待辦理解體手續的企業為 5216 家，環比下降 0.8%，同比增長 17.1%。完成解體手續的企業為 1375 家，環比下降 13%，同比下降 29.6%。

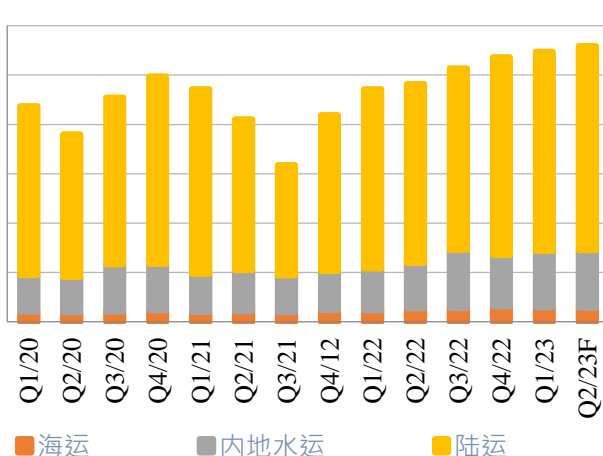
2023 年前 8 個月，全國新設立和復工復產企業為 14.94 萬家，同比下降 0.03%；平均每月共有 1.87 萬家新設立和復辦企業。退出市場的企業為 12.47 萬家，同比增長 15.6%；平均每月有 1.56 萬家企業退出市場。

### h. 前8個月客運和貨運保持同比強勁增長勢頭

按月度和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

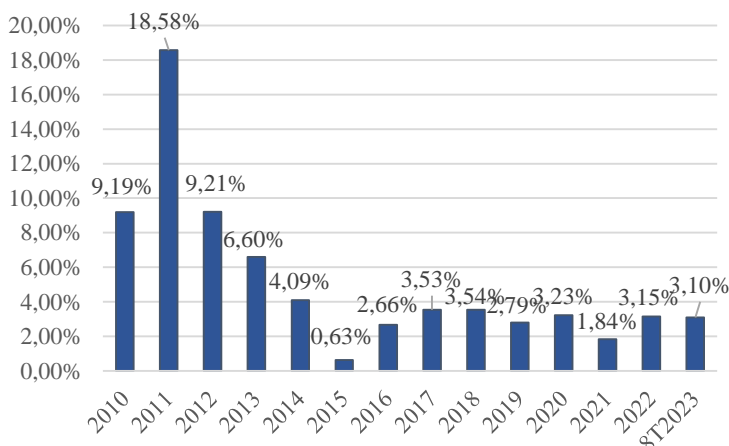
2023年8月份，客運量預計為 3.962 億人次，環比下降 1.0%，周轉量為 216 億人次/公里，增長 2.5%。累計 2023 年前 8 個月，客運量預計為 30.13 億人次，同比增長 14.4%；周轉量為 1619 億人次/公里，增長 28.2%。

2023年7月份，貨運量預計為 1.931 億噸，環比增長 0.9%，周轉量為 436 億噸/公里，增長 2.9%。累計 2023 年前 8 個月，貨運量預計為 14.97 億噸，同比增長 15.1%；周轉量為 3169 億噸/公里，增長 13.4%。

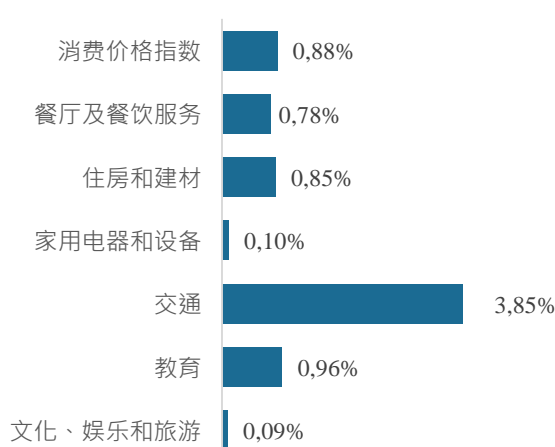
2023年8月份，赴越旅遊的國際遊客預計超過 120 萬人次，環比增長 17.2%，是去年同期的 2.5 倍。累計 2023 年前 8 個月，赴越旅遊的國際遊客預計超過 780 萬人次，是去年同期的 5.4 倍，但與 COVID19 疫情爆發前的 2019 年同期相比，這一水準僅相當於 69.2%。

### i. 居民消費價格指數 (CPI) 處於可控範圍內

CPI增长



8月份居民消费价值指数MoM



数据来源: 统计局



汽油、大米價格隨著全球價格飆升而大幅上漲、租房價格也隨著需求上升而持續增長，這是2023年8月居民消費價值指數（CPI）環比增長0.88%的主要原因。與2022年12月相比，8月份CPI增長2.02%，同比增長2.96%。

2023年8月CPI環比增長0.88%，其中，共有10個商品類別價格上漲，1個商品類別價格下降。

價格上漲的10個商品類別包括：

- 交通漲幅最高，達3.85%（推動整體CPI增長0.37個百分點），主要原因是受2023年8月1日、2023年8月11日、2023年8月21日國內調價影響，汽油價格增長9.85%，柴油價格增長15.9%；公共交通服務價格增長3.79%；自行車、摩托車、汽車價格分別增長0.42%、0.12%和0.16%。
- 教育增長0.96%，主要是因為2023-2024學年度的四、八、十一年級的學生開始採用新教科書的計畫。據此，教科書價格環比增長3.37%；各類筆記本、書寫紙價格增長1.17%；書寫筆價格增長1.03%。
- 住房及建材增長0.85%（推動整體CPI增長0.16個百分點），主要原因是自2023年8月1日起，租房價格增長0.8%；煤油價格增長15.94%；生活用水價格增長0.93%；天然氣價格增長7%。
- 餐廳及餐飲服務增長0.78%（推動整體CPI增長0.26個百分點），其中：糧食增長3.28%（促使CPI增長0.12個百分點）；食品增長0.48%（促使CPI增長0.1個百分點）；外出用餐增長0.47%（促使CPI增長0.04個百分點）。
- 飲料和煙草增長0.28%，原因是由於旅遊旺季，消費需求隨之大幅提升。
- 其他商品和服務增長0.22%，主要集中在首飾增長0.52%；理髮和洗髮服務增長0.57%；喪失用品和服務增長0.18%。
- 服裝、帽子及鞋類增長0.19%；家用電器及設備增長0.10%；文化娛樂和旅遊增長0.09%；由於醫療設備價格增長0.23%以及藥品價格增長0.1%，藥品和醫療服務增長0.03%。
- 唯一郵政電信略下降0.17%，主要是受移動和固定電話價格下跌的影響。

2023年8月份，核心通脹環比增長0.32%，同比增長4.02%。2023年前8個月，核心通脹同比增長4.57%，高於CPI平均增幅的3.1%。主要原因是油氣及燃氣2023年前8個月的平均價格分別同比下降17.56%和11.3%，是控制CPI上漲的兩大因素，但兩者卻屬於核心通脹計算所剔除的商品類別。

國內黃金價格隨著世界金價的上漲而大幅上升。在美聯儲於7月25-26日舉行的貨幣政策會議上作出加息25個基點的決定，使基金利率達到5.25-5.50%，創21年最高水平之後，截至2023年8月25日，世界黃金的平均價格為1.95624美元/盎司，較2023年7月增長0.51%。2023年8月份，國內黃金價格環比增長0.64%；與2022年12月相比增長3.93%；比去年同期增長5%；2023年前8個月平均上漲1.54%。

## 2. 2023 年前 8 個月貨幣政策 - 寬鬆

### a. 匯率 - 8 月份越盾兌美元匯率大幅貶值

#### 美元兌越盾匯率及美元指數

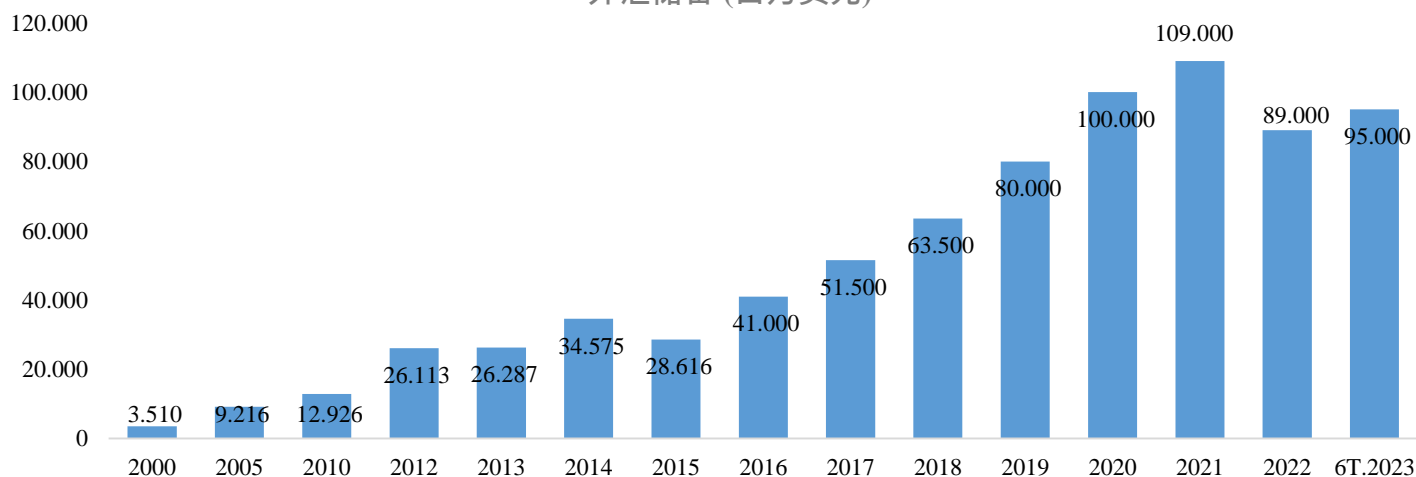


数据来源: CSI 整理

2023 年 8 月份，美元價格指數環比上漲 0.57%；與 2022 年 12 月相比下跌 1.16%；比去年同期上漲 1.43%；2023 年前 8 個月平均上漲 2.27%。

美元兌越盾匯率在 2023 年 8 月份趨於強勢上漲，較 7 月底增加 380 越盾（上漲 1.6%）。美元兌越盾匯率經過今年前 7 個月保持平穩態勢之後，在 8 月份突然大幅上行。美聯儲和越南國家銀行利率政策的反差是美元兌越盾大幅貶值的主要原因。儘管 8 月份強勁波動，但越南建設證券仍然保持原有觀點，美元兌越盾匯率將不會像 2022 年那樣大幅波動。因為目前，越南的貿易順差大增（2023 年前 8 月貿易順差為 201.9 億美元）。此外，2023 年前 8 月 FDI 註冊資金和到位資金均呈現同比增長趨勢。

#### 外匯儲備 ( 百萬美元)

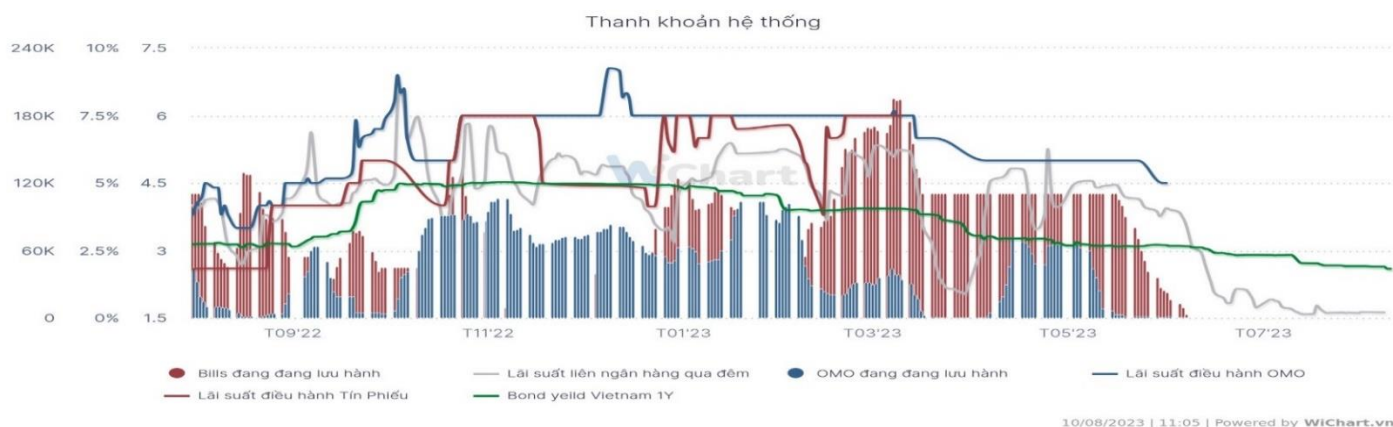


数据来源: Fii, CSI 整理

在 2022 年淨賣出約 210-250 億美元，相當於外匯儲備的 19-23% 之後，國家銀行在 2023 年初開始進行淨買入，第一季度淨買入 40 億美元，第 4 月和 5 月增加淨買入約 20 億美元，到 2023 年第二季度末外匯儲備達到 950 億美元。

越南建設證券認為，購買美元補充外匯儲備的趨勢在接下來幾個季度將持續下去，預計外匯儲備在於 1000-1020 億美元左右。

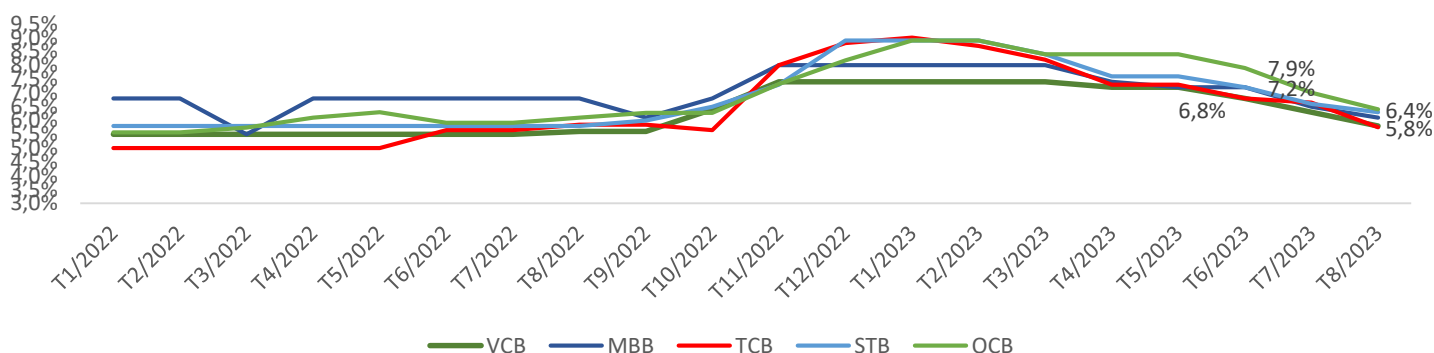
**b. 利率：2023 年前 6 個月，SBV 有 4 次調降利率**



数据来源: Wichart.vn

在 2022 年兩次加息之後（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。自 2023 年 3 月至 2023 年 6 月，越南國家銀行（SBV）共有 4 次下調利率，下調 0.5%/年至 2%/年。具體是：（1）再融資和貼現利率下降 1.5%，銀行間電子支付中的隔夜貸款年利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率下降 2%/年；（2）6 個月期限的越盾存款最高利率下降 0.5-1.25%/年；（3）信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的短期越盾貸款最高利率下降 1.5%。SBV 的四次降息分別為 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 個月存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

目前利率如下：銀行間電子支付中的隔夜貸款利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率為 5%/年；再融資利率為 4.5%/年；再貼現利率為 3.0%/年；1 到 6 個月內的最高存

款利率為 4.75%/年；人民信用基金、小額信貸機構的越南盾存款最高利率為 5.25%/年；信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的以越盾短期貸款最高利率為 4.0%/年；人民信貸基金和小額信貸機構的越南盾短期貸款最高利率為 5.0%/年。

當國家銀行（SBV）通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率呈下降趨勢，降幅為 0.4-1%/年。一週降幅為 0.8-1.5% 左右，一月降幅為 3-3.4%。近期，存款利率持續下滑。8 月末，存款利率在 5.8%-6.4% 之間波動，較 2023 年初下降 1.6%-3.3%。

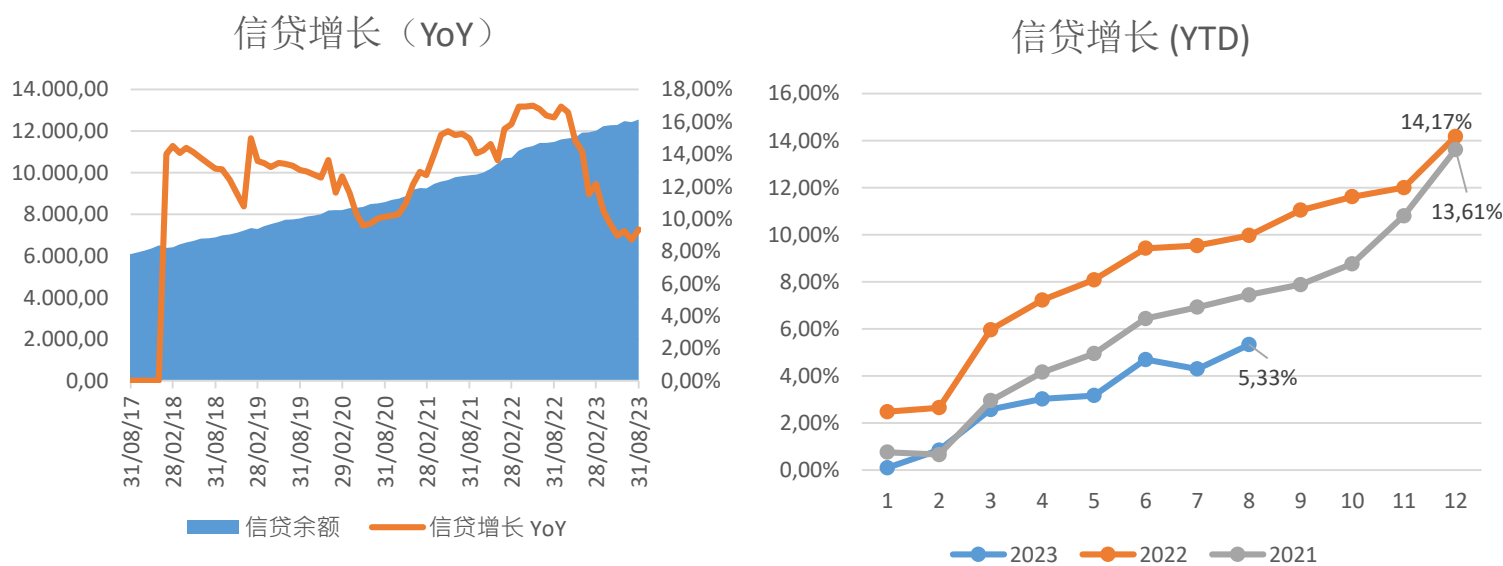
降低存款利率的趨勢將持續到 2023 年底，SBV 很可能從現在到 2023 年底再次降低執行利率。

### c. 市場流動性合理充足，SBV 停止通過公開市場操作

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 日發行中央銀行票據。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。

目前，SBV 暫停在公開市場進行資金投放及回籠操作。

### d. 信貸增長處於低水平

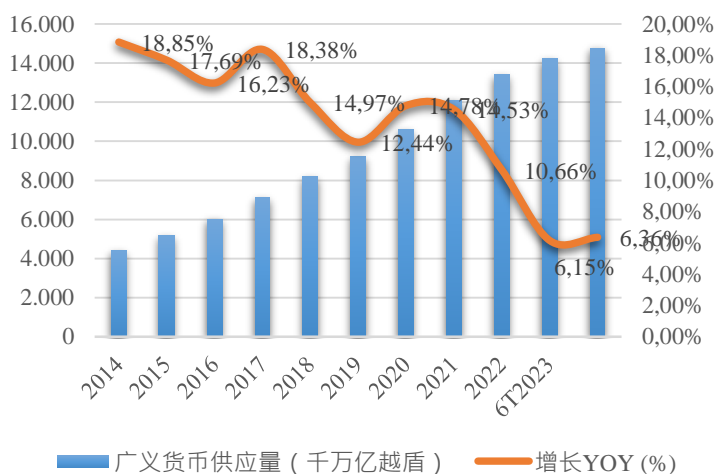


2023 年，國家銀行設定信貸增長 14-15% 的目標，高於 2022 年，並根據市場發展情況靈活調整。然而，截至 2023 年 8 月，經濟體的信貸增長非常低，較年初僅為 5.33%（同期增長 9.36%），未償還信貸總額為 12.56 千萬億越盾。不過，這一增速與 7 月份信貸增長出現負值的情況相比已略有改善。因此，為了實現 2023 年全年信貸增長達到 14-15% 的目標，銀行在接下來的幾個季度需要加快放款速度，SBV 可能會繼續降低貸款利率以給存款利率下降創造良好條件。

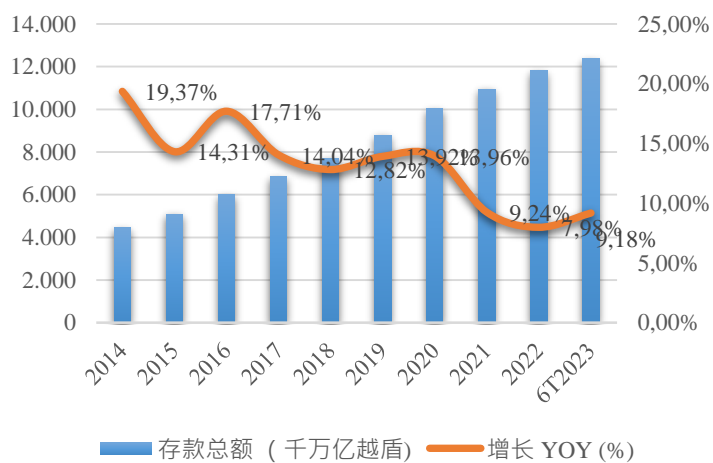
越南建設證券期望，除了降低利率以外，SBV 可能在 2023 年底進一步降低存款準備金率以促進信貸增長。

e. 廣義貨幣供應量低於同期

广义货币供应量（万亿越盾）



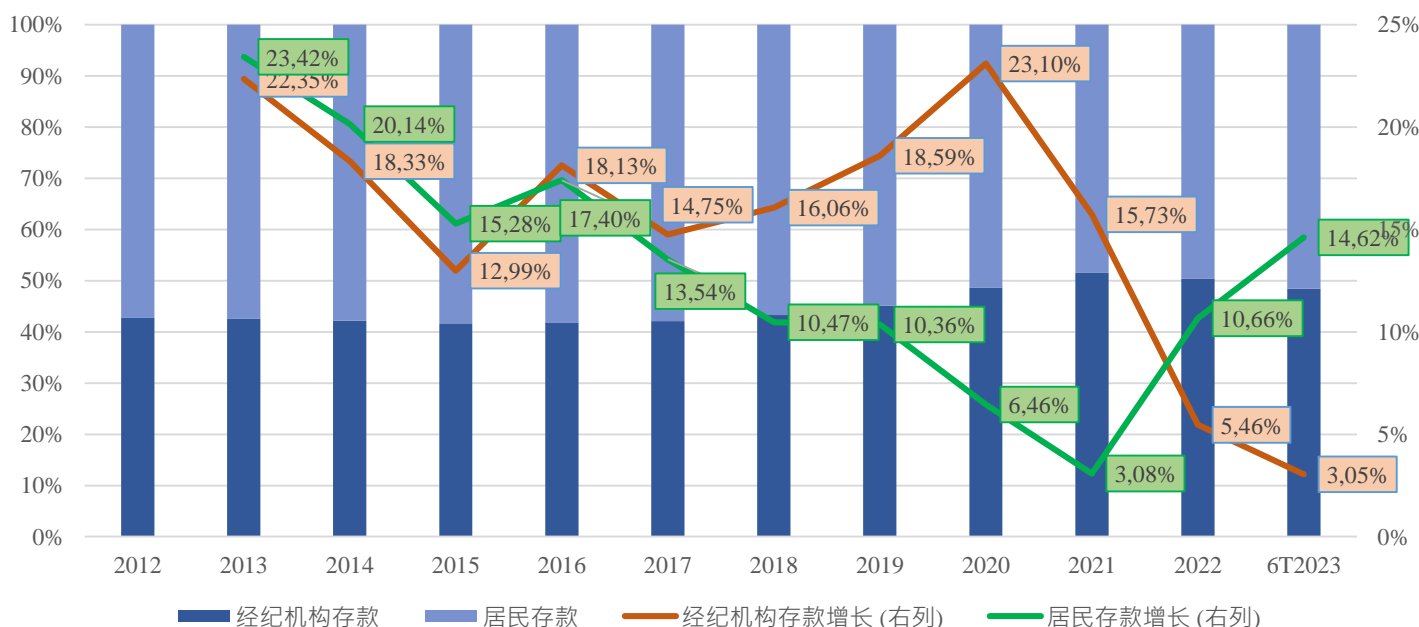
存款总额



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

據統計數據顯示，截至 2023 年 6 月份貨幣供應量增速繼續放緩。截至 6 月份，M2 貨幣供應量達 14.75 千萬億越盾，同比增長 6.35%。值得注意的是，存款總額增速往往高於貨幣供應量增速，6 月份同比增長 6.78%，但經濟機構與居民的存款總額之間存在差異。2023 年前 6 個月，經濟機構的存款總額增長 3.05%（繼前 5 個月下降 1.01%後再度回升），居民存款卻大幅增長 14.62%。

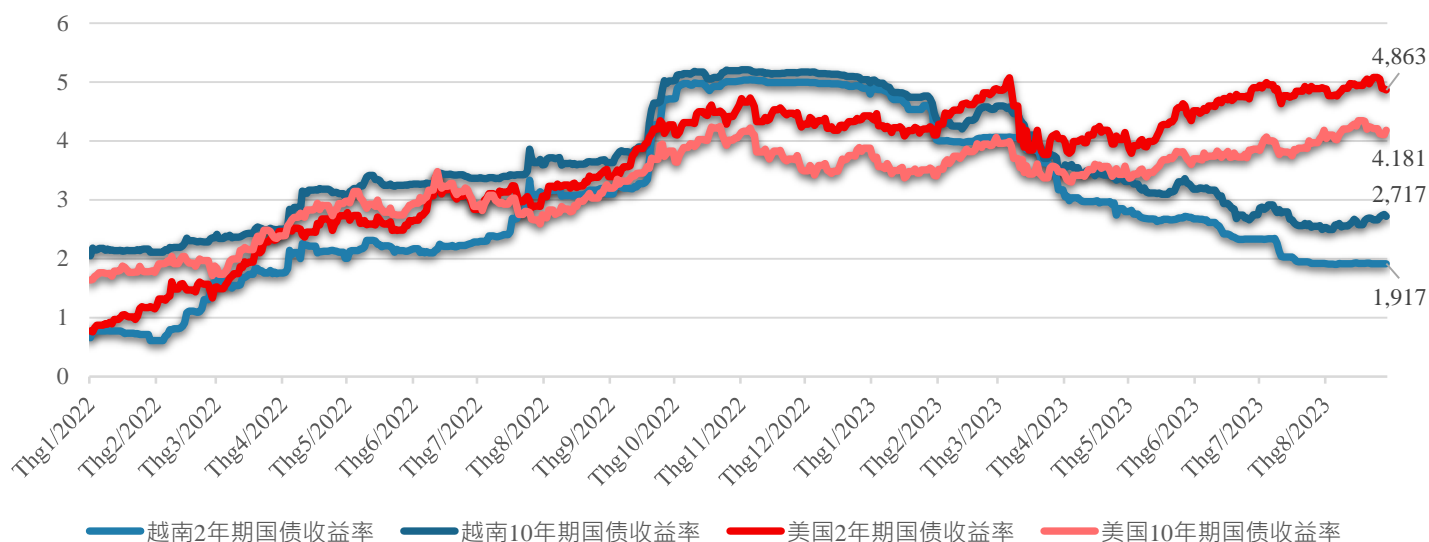
经济机构存款和居民存款的比重以及年度增长速度



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

f. 國債收益率逐漸下降 - 擴大美元和越盾的利率差額

國債收益率 (%)

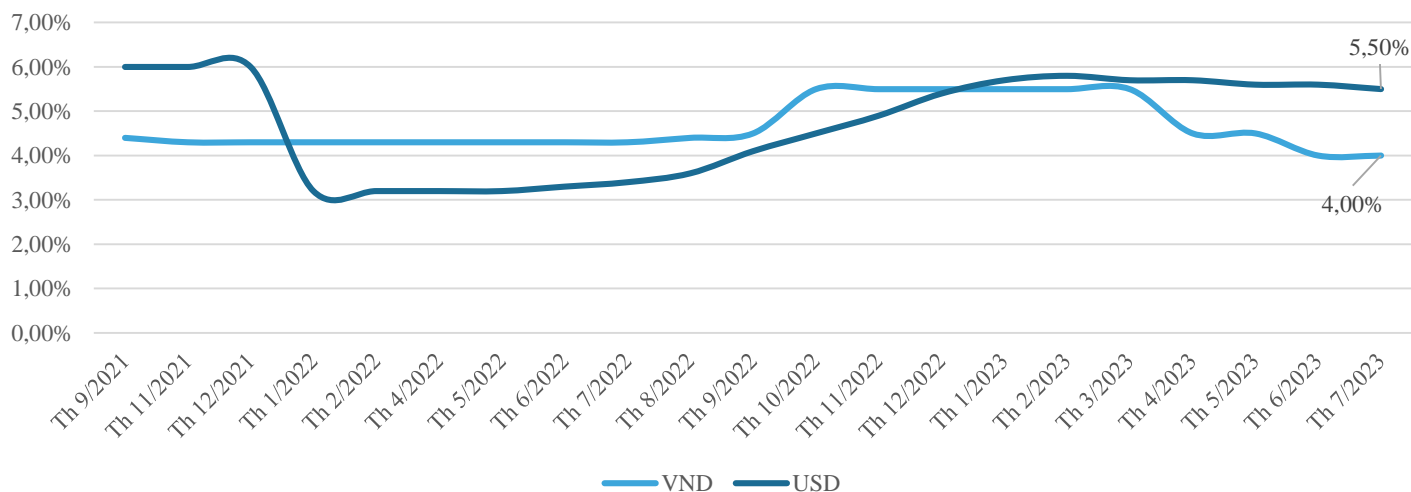


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

1年期和10年期國債收益率繼續下降。與美國同期收益率相比，越南債券收益率處於較低水平，顯示目前商業銀行的美元和越盾之間的利率差額。

商業銀行以美元貸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. 存款利率持續下降，貸款利率小幅下調

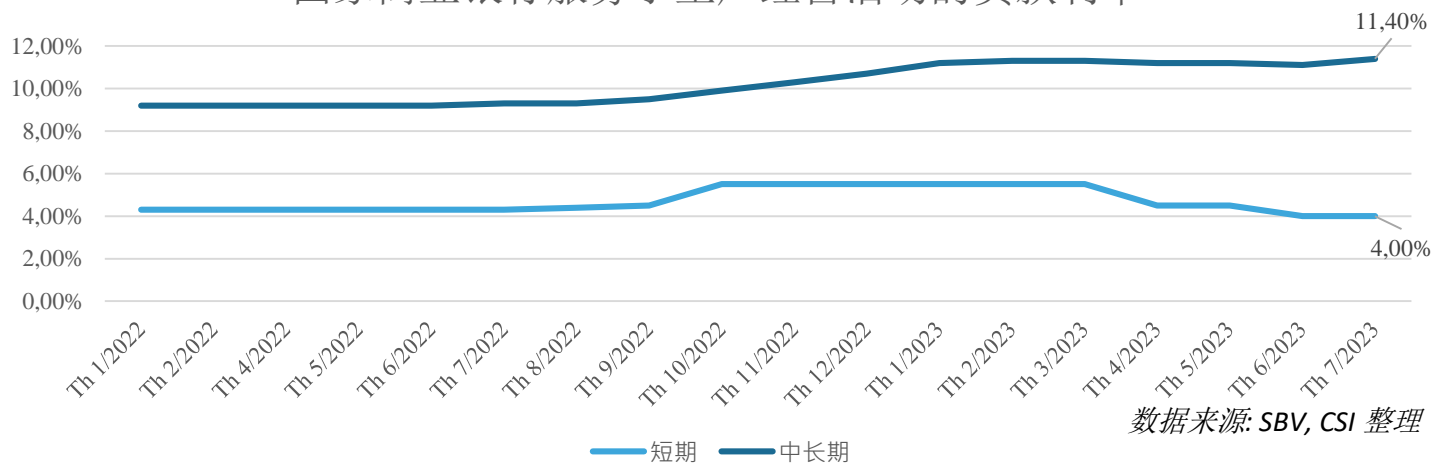


数据来源: Wichart.vn

2022 年最後幾個月，在國家銀行採取貨幣收緊政策的情況下，存款利率強勁增長。但到 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，存款利率更強勁下降。此後直至 2023 年 8 月底，SBV 已經 3 次降息，存款利率持續下行。

2023 年 8 月末的利率調查結果顯示，利率為 7%/年蕩然無存。NCB 是 12 個月期最高存款利率為 6.75%/年的銀行。8 月份，大部分商業銀行的存款利率均出現下調趨勢，據越南建設證券的觀察，9 月份這一趨勢可能將延遲下去。

## 国家商业银行服务于生产经营活动的贷款利率



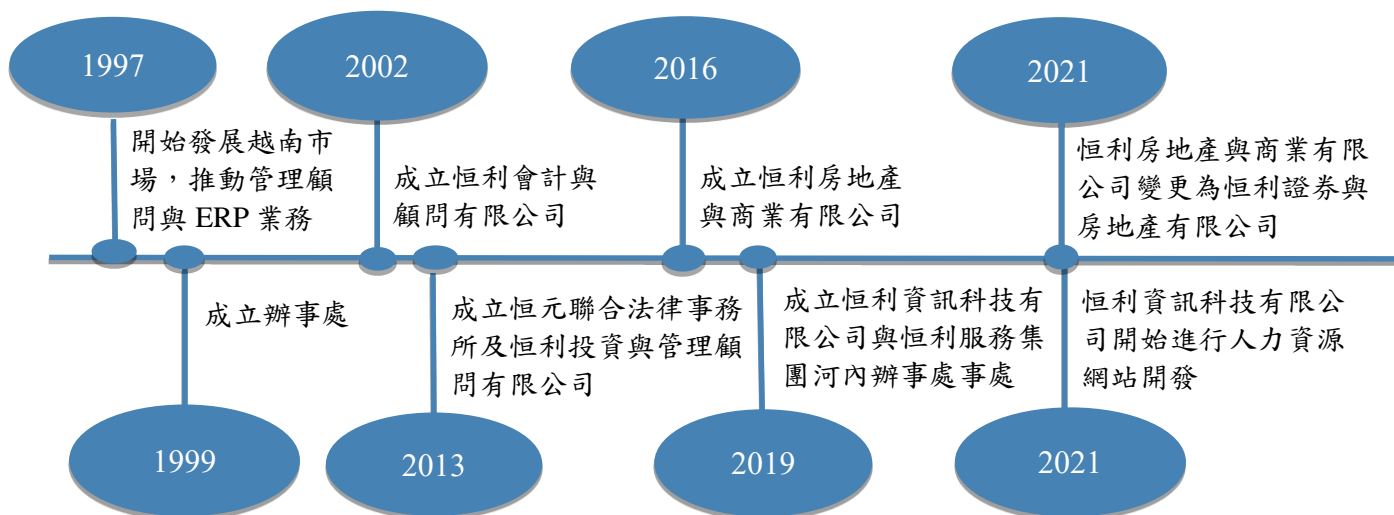
截至 2023 年 8 月，12 個月期存款利率大多強勁下行，但短期貸款利率僅小幅下降，中長期仍處於較高水準。根據對 4 家國家商業銀行所進行調查的結果，長期貸款利率仍為 11.4%，從 2023 年 1 月至今一直保持在 11% 以上。與此同時，短期貸款利率較今年年初有所下降，降幅低於存款利率的降幅。

越南建設證券預期，2023 年底貸款利率將進一步下降。

## 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](mailto:marketing@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://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](mailto:marketing@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://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](mailto:marketing@everwin-group.com)  
 🌐 [www.everwin-group.com](http://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。