



2024年3月和前3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. 2024 年 3 月和前 3 个月越南宏观经济概览.....	3
a. GDP 增长超过预测	3
b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长态势	4
c. 工业生产复苏良好.....	4
d. 进出口较同期相比保持良好增长势头	5
e. FDI 注册和到位成为亮点	6
f. 国家预算到位资金同比大幅增长	6
g. 注册企业出现负增长迹象.....	7
h. 赴越游客量同比大幅增长	7
i. 通货膨胀得到控制，符合既定目标	8
2. 2024 年 3 月和前 3 个月货币政策.....	9
a. 汇率 - 3 月份的热点.....	9
b. 利率：SBV2023 年有 4 次降息并至今一直维持不变.....	10
c. 流动性充足，SBV 于 2024 年 3 月重启央行票据渠道	11
d. 信贷增长仍处于低位，但 2023 年底取得了突破	12
e. 广义货币供应量同比增速回落.....	12
f. 越盾国债收益率趋于上升 - 缩小美元和越盾的利率差异.....	13
g. 存款利率持续下降，贷款利率小幅下调.....	14
3. 2024 年越南宏观经济预测.....	16
3.1. 2024 年越南宏观经济指标 - 增长好于 2023 年	16
a. 2024 年 GDP 增长仍面临挑战但将好于 2023 年.....	16
b. CPI 2024 达到越南国会所制定目标.....	17
c. 2024 年进出口额恢复了正增长	17
3.2. 2024 年货币政策 - 维持宽松	18
a. 2024 年汇率波动较大 - 越盾兑美元贬值 2.5%-3.5%.....	19
b. 预计 2024 年执行利率将保持不变.....	19
c. 2024 年信贷增长达到 15% 的目标	20

2024年3月和前3个月宏观经济亮点

在世界经济仍面临许多不确定性，困难优于优势的背景下，越南经济2024年第一季度仍呈积极增长态势；宏观经济稳定，通胀在控制范围之内，各大平衡指标得以保障，各行业领域获得重要结果，为未来几个季度的增长提供动力。

2024年一季度国内生产总值GDP增速达到5.66%，高于2020年至今同期，超出不少专家和经济组织的预测；通货膨胀得到控制，各大平衡指标得到保障。第一季度平均消费者价格指数上涨3.77%，低于国会设定的目标（4-4.5%），也低于同期（4.18%）。汇率受到主动、灵活地管理；利率继续呈下跌趋势。

出口增高，贸易顺差较大，有利于确保国际收支平衡。3月份进出口额650亿美元，环比增长35.6%，同比增长12%；一季度贸易额1780亿美元，增长15.5%，贸易顺差额80.8亿美元。服务业和旅游业强劲复苏。3月份商品零售和服务收入总额同比增长9.2%；总体而言，第一季度增长8.2%。具体来说，有以下几个值得注意的亮点：

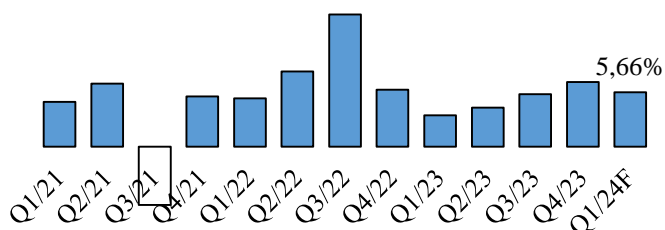
2024年3月和前3个月宏观经济亮点：

- **GDP增速超过预测：**国内生产总值（GDP）预计同比增长5.66%，高于2020-2023年期间的第一季度增速。
- **商品零售与服务充满活力：**按现行价格计算，第一季度商品零售总额和消费服务收入预计为1537.6万亿越盾，比去年同期增长8.2%。
- **工业生产指数（IIP）复苏良好：**2024年第一季度工业生产继续出现起色，全行增加值预计同比增长6.18%。
- **进出口总额呈现积极增长态势：**3月份，货物进出口总额650.9亿美元，比上月增长35.6%，比去年同期增长12%。2024年一季度，货物进出口总额1780.4亿美元，同比增长15.5%，其中出口增长17%；进口增长13.9%。货物贸易顺差80.8亿美元。
- **外国直接投资（FDI）注册和到位资金成为亮点：**流入越南的外国直接投资注册资金近61.7亿美元，同比增长13.4%；越南2024年前3个月FDI到位资金预计46.3亿美元，同比增长7.1%，是5年以来最高的头3个月水平。
- **CPI在控制范围之内：**通货膨胀控制在既定目标。2024年第一季度平均消费价格指数（CPI）同比增长3.77%，核心通胀率增长2.81%。
- **货币：**宽松货币政策维持至2024年。
- **利率：**存款利率处于底部。
- **信贷：**信贷增长缓慢，但预计2024年仍达到14%-15%的增长率。
- **外汇储备：**2024年底越南外汇储备预计1100亿美元。

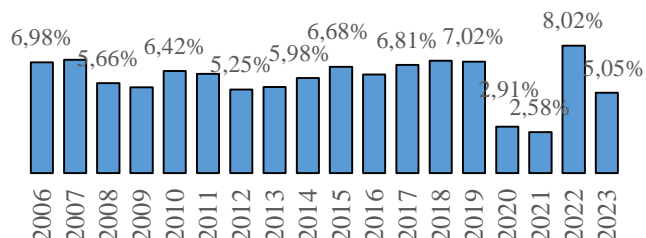
1. 2024年3月和前3个月越南宏观经济概览

a. GDP 增长超过预测

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)



按年度劃分的GDP增長率

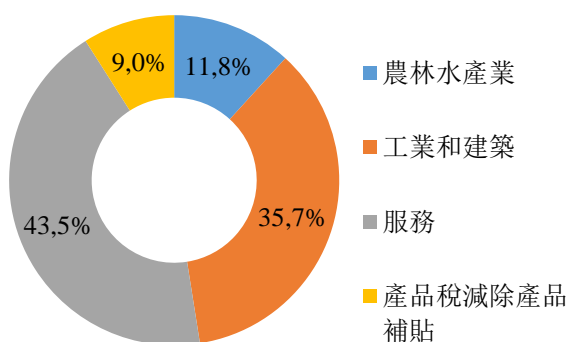


数据来源：统计局

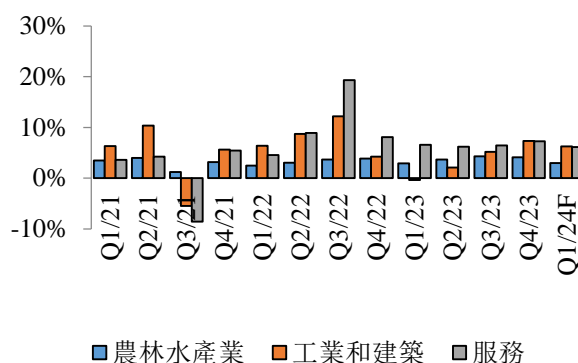
预计 2024 年第一季度国内生产总值（GDP）同比增长 5.66%，高于 2020-2023 年期间第一季度增速。其中，农林渔业增长 2.98%，为整个经济增加值增长贡献 6.09%；工业和建筑业增长 6.28%，贡献 41.68%；服务业增长 6.12%，贡献 52.23%。壹季度 GDP 增长 5.66%，创近 4 年来最高增幅，超出不少专家预测。

工业和建筑业方面，工业生产出现起色，延续 2023 年底以来的增长势头。2024 年壹季度整个工业部门增加值比上年同期增长 6.18%（上年同期下降 0.73%）。服务贸易活动活跃，凭借签证政策顺利和旅游刺激计划见效，旅游业强劲复苏，关键产品的出口额大幅增长。今年一季度部分服务产业对整个经济总增加值增长的贡献如下：交通运输仓储业同比增长 10.58%，住宿和餐饮服务同比增长 8.34%，批发和零售业同比增长 6.94%，金融、银行和保险业同比增长 5.2%，信息和通信业同比增长 4.14%。

2024年GDP結構



按领域劃分的GDP增長率 (YoY)

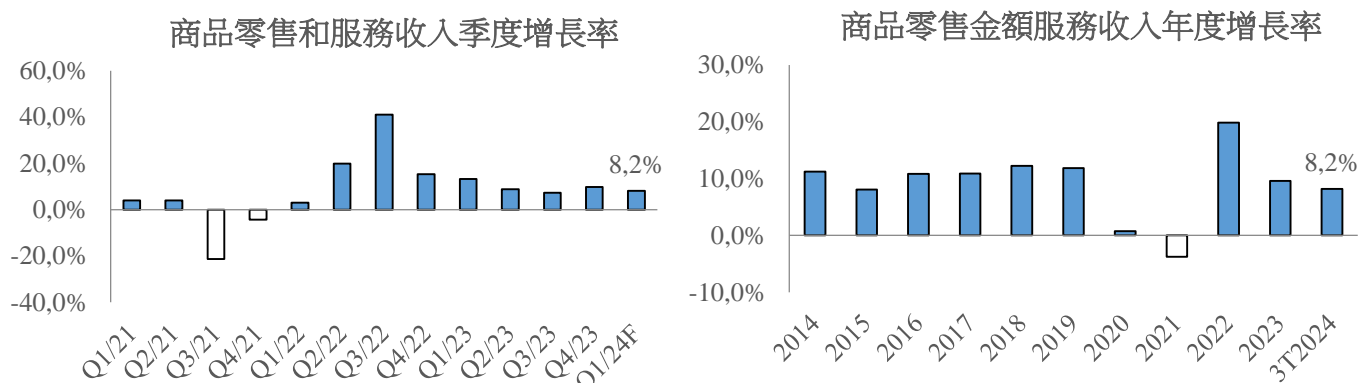


数据来源：统计局

基于 2024 年一季度经济结构，农林水产业占 11.77%；工业和建筑业占 35.73%；服务业占 43.48%；产品税減除产品补贴占 9.02%。

从2024年壹季度GDP使用方面来看，最终消费同比增长4.93%，对整体经济增速贡献56.77%；资产积累增长4.69%，贡献24.07%；货物和服务出口增长18%；货物和服务进口增长17.08%，货物和服务进出口差额贡献19.16%。

b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长态势

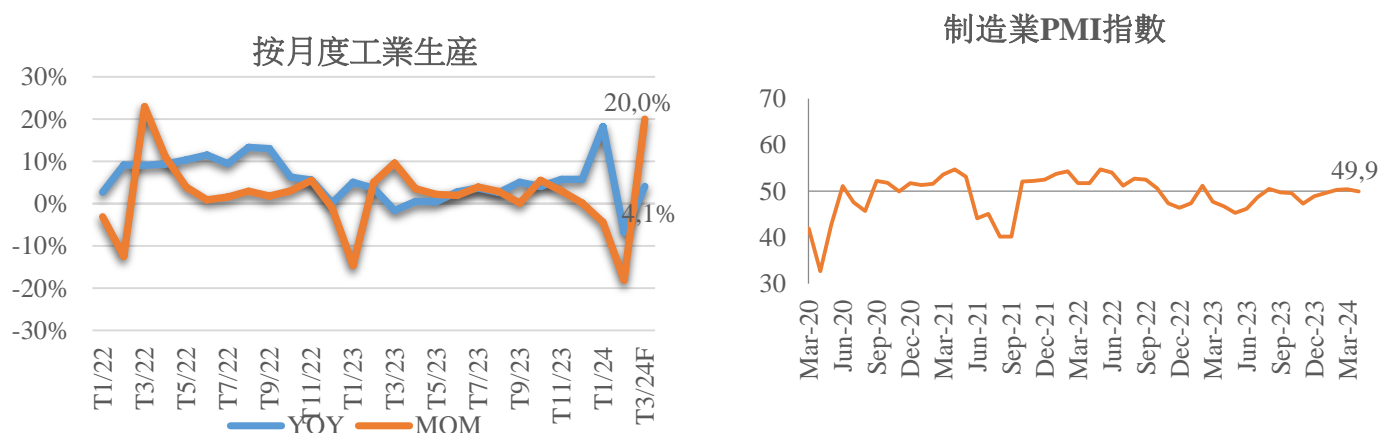


数据来源：统计总局

2024年3月按现价计算的商品零售和消费服务总额预计达到509.3万亿越南盾，环比增长0.5%，同比增长9.2%。其中，食品及食品类增长11.6%；家用电器、工具和设备增长16%；服装增长10.1%；住宿和餐饮服务增长15.8%；旅行旅游比去年同期增长66.1%。

2024年第一季度，按现价计算的商品零售和消费服务总额预计达到1537.6万亿越南盾，比去年同期增长8.2%（2023年第一季度增长13.9%），若按不变价计算，将增长5.1%（2023年第一季增长10.1%）。

c. 工业生产复苏良好



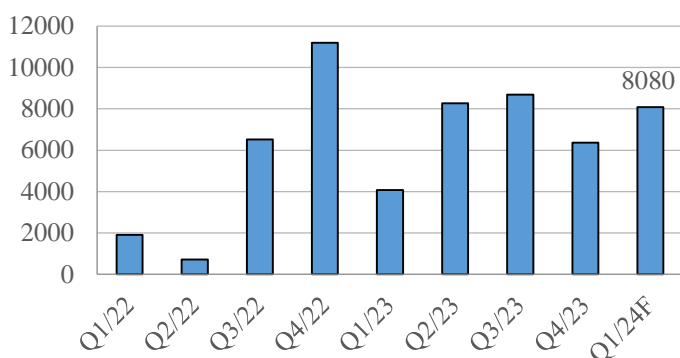
数据来源：统计总局

2024年一季度工业生产继续向好，全行业增加值预计比去年同期增长6.18%。其中，加工制造业增长6.98%，对整个经济总体增长贡献1.73个百分点；电力生产和配电业增长11.97%，贡献0.45个百分点；供水、废物和废水处理及管理活动增加4.99%，贡献0.03个百分点；仅采矿业下降5.84%，使整体经济减少0.20个百分点。

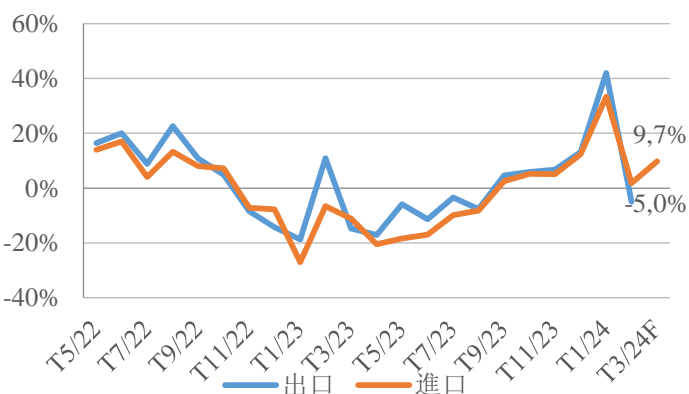
越南制造业采购经理人指数 (PMI) 继 2 月份达到 50.4 点后, 3 月份下降至 49.9 点, 低于东盟 51.5 的平均水平, 低于新加坡、印度尼西亚和菲律宾等三个国家, 但高于泰国、马来西亚和缅甸。3 月份 PMI 指数低于 50 点, 意味着 2024 年持续为期两个月的商业状况改善期结束, 但也表明整体经营状况基本保持不变。

d. 进出口较同期相比保持良好增长势头

季度貨物進出口貿易總額(百萬USD)



月度進出口情況



数据来源：统计局

货物出口：2024 年 3 月货物出口额预计达 340.1 亿美元, 环比增长 37.8%。总体而言, 2024 年第一季度, 货物出口额预计达到 930.6 亿美元, 同比增长 17%。其中, 国内经济 252.1 亿美元, 增长 26.2%, 占出口总额的 27.1%; 外资经济 (含原油) 678.5 亿美元, 增长 13.9%, 占比 72.9%。

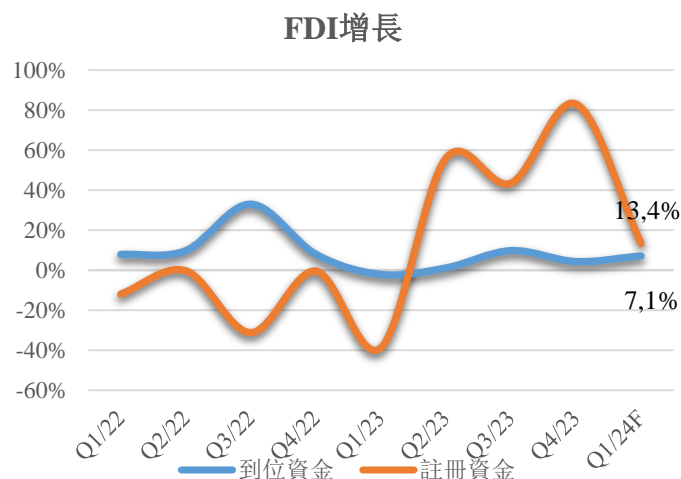
货物进口：2024 年 3 月货物进口额预计达 310.8 亿美元, 环比增长 33.4%。总体来看, 2024 年第一季度, 货物进口额预计达 849.8 亿美元, 同比增长 13.9%, 其中国内经济 297 亿美元, 增长 14.4%; 外资经济 552.8 亿美元, 增长 13.6%。

贸易差额：3 月份, 货物进出口总额 650.9 亿美元, 环比增长 35.6%, 同比增长 12%。2024 年第一季度, 货物进出口总额 1780.4 亿美元, 同比增长 15.5%, 其中出口增长 17%; 进口增长 13.9%。货物贸易顺差 80.8 亿美元。

e. FDI 注册和到位成为亮点

截至 2024 年 3 月 20 日，流入越南的注册外国直接投资资本总额包括：新注册资本、增资以及外国投资者入股出资及出资购股金额近 61.7 亿美元，比去年同期增长 13.4%。

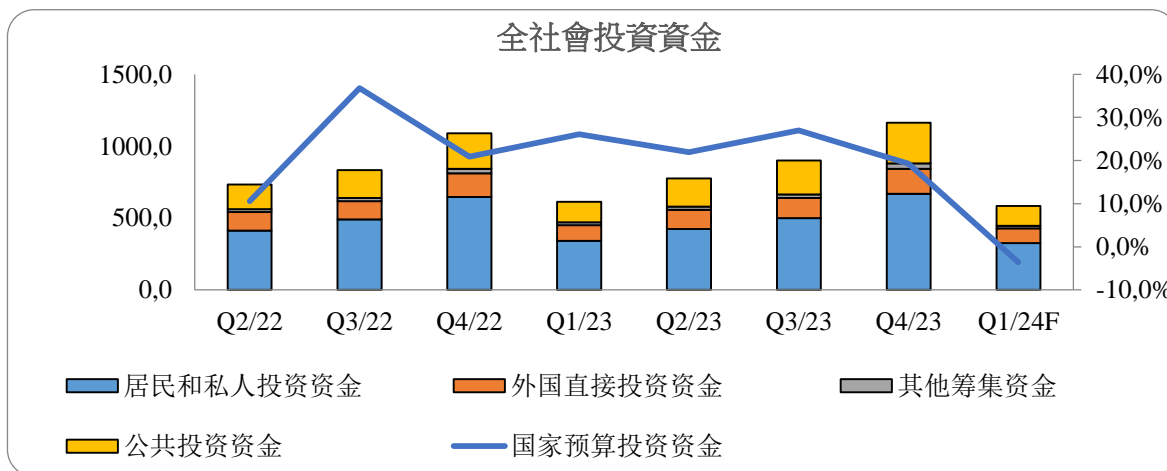
2024 年前三个月外国直接投资到位资金预计达到 46.3 亿美元，同比增长 7.1%。这是近 5 年来外国直接投资资本最高的前三个月水平。其中：加工制造业 36.1 亿美元，占比 78%；房地产业务活动达到 4.604 亿美元，占比 9.9%；电力、燃气、热水、蒸汽和空调生产和分配 1.975 亿美元，占比 4.3%。



数据来源：统计局

2024 年前三个月，越南新批的境外投资项目有 22 个，投资总额为 2870 万美元，比去年同期下降 74.6%。

f. 国家预算到位资金同比大幅增长

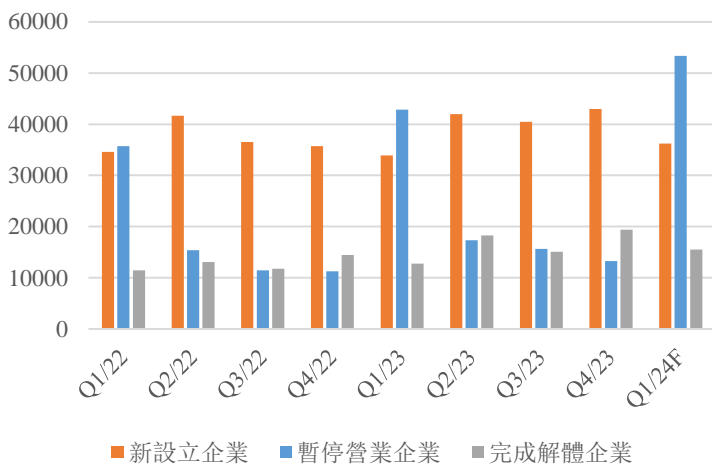


数据来源：统计局

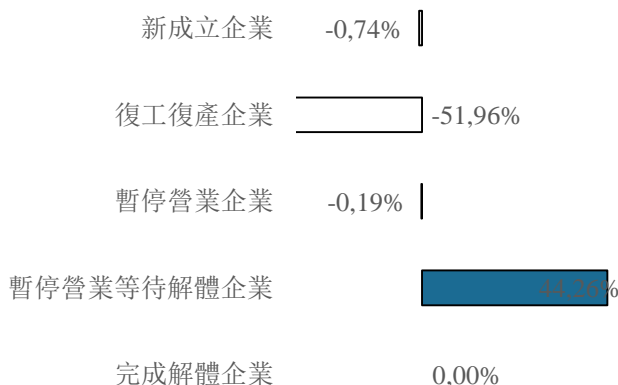
按现行价格计算，2024 年第一季度全社会投资到位资金预计为 613.9 万亿越南盾，比去年同期增长 5.2%。其中：国有资金预计为 162.7 万亿越南盾，占资金总额的 26.5%，增长 4.9%；非国有资金预计为 340.7 万亿越南盾，占 55.5%，增长 4.2%；外商直接投资资金达 110.5 万亿越南盾，占比 18.0%，增长 8.9%。在国有资金中，2024 年第一季度国家预算资金预计达到 9.774 万亿越南盾，相当于年度计划的 13.9%，同比增长 3.7%。这是 2019 年以来实现年度计划最高的季度水平。

g. 注册企业出现负增长迹象

每季度注册企业情况



3月份企业注册情况 (YoY)

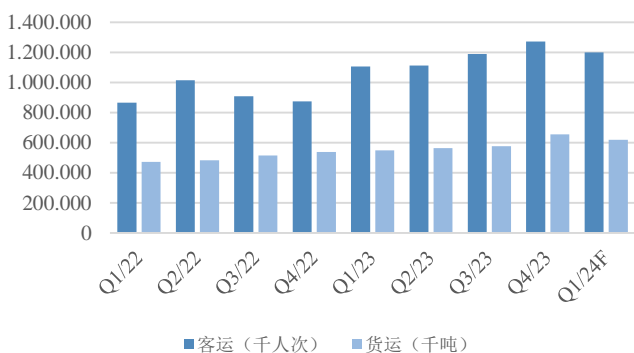


数据来源：统计局

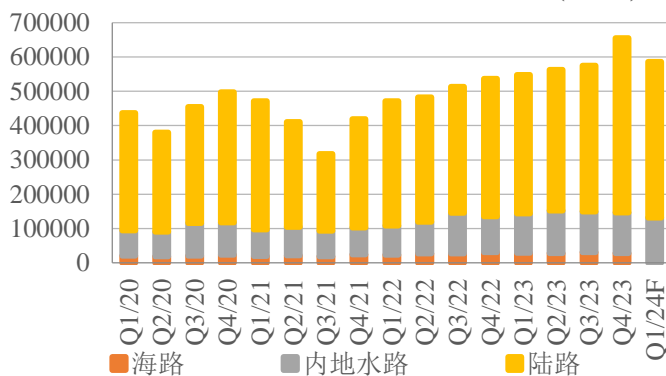
3月份，全国新设立企业为 1.41 万家，注册资金 113.5 万亿越盾，注册劳动数量 10.44 万人，企业数量环比增长 64.3%，注册资金增长 68.7%，劳动者数量百增长 105.2%。2024 年第一季度，全国新注册设立企业超过 3.62 万家，注册资金总额为 332.2 万亿越南盾，注册劳动者总数近 25.88 万人，企业数量同比增长 6.9%。注册资金较去年同期增长 7%，劳动者数量增长 21.9%。2024 年前三个月新设立企业的平均注册资本达到 92 亿越南盾，比 2023 年同期增长 0.1%。

h. 赴越游客量同比大幅增长

客運-貨運



按季度和类型划分的货运情况 (千吨)



数据来源：统计局

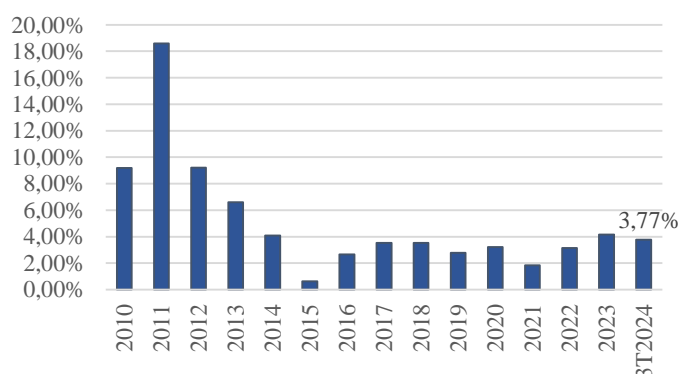
2024 年第一季度，客运量预计达 11.996 亿人次，同比增长 8.5% (2023 年同期增长 27.7%)，客户周转量 666 亿人公里，同比增长 10.7% (去年同期增长 57%)。

2024年第一季度，货运量预计为6.201亿吨，比去年同期增长13%（2023年同期增长16%），货运周转量1292亿吨公里，增长11.2%（去年同期增长20.7%）。其中，国内运输量预计6.086亿吨，增长13.1%；周转量796亿吨公里，增长9.6%；海外运输量1150万吨，增长7.8%，周转量496亿吨公里，增长13.8%。

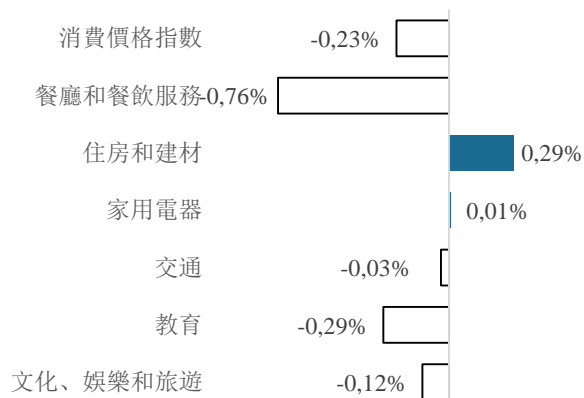
2024年第一季度，赴越南的国际游客量超过460万人次，比去年同期增长72%，比Covid-19疫情爆发前的2019年同期增长3.2%，显示旅游业复苏势头越来越强劲。

i. 通货膨胀得到控制，符合既定目标

CPI增長



3月份消費價格指數



数据来源：统计总局

与上月相比，2024年3月CPI下降0.23%（城市地区下降0.21%；农村地区下降0.25%）。11类主要消费品和服务中，有7类商品价格下跌，4类商品价格上涨。与去年同期相比，2024年3月CPI上涨3.97%。11类主要消费品中，价格上涨的有10类，价格下降的有1类。

通货膨胀控制在既定目标之内。2024年一季度平均居民消费价格指数（CPI）同比上涨3.77%，核心通胀上涨2.81%。

2. 2024 年 3 月和前 3 个月货币政策

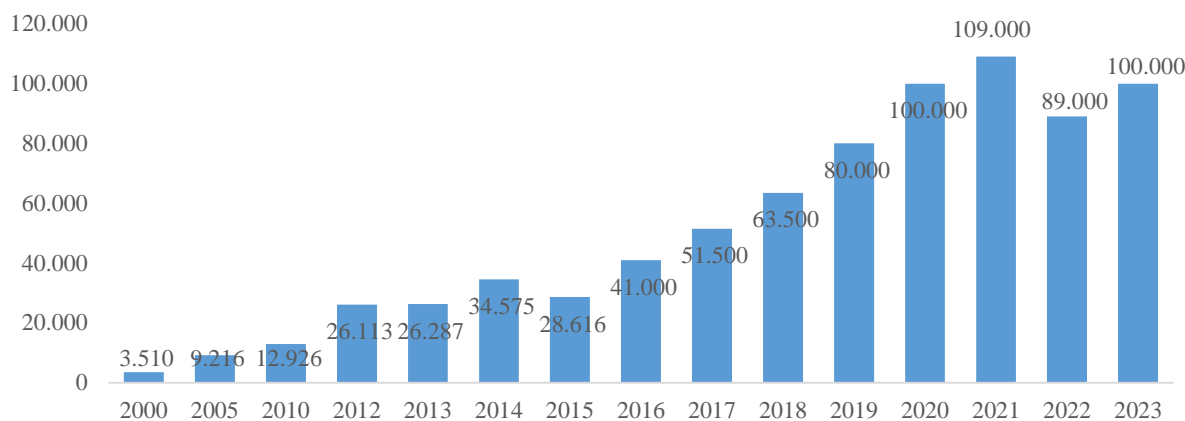
a. 汇率 - 3 月份的热点



数据来源: CSI 整理

近几个月来，汇率一直是热点。3 月份美元指数止于 104.49 点，较上月上涨 0.392 点 (+0.38%)，较 2023 年底上涨 2.31%。美元价格上涨也影响到汇率，导致美元兑越南盾汇率近期波动较大。美元/越盾汇率 3 月份上涨 170 越南盾 (+0.69%)，较 2023 年底上涨 1.8%。越南国家银行与美联储宽松或紧缩货币政策的反差是汇率大幅波动的主要原因。

外彙儲備(百萬USD)

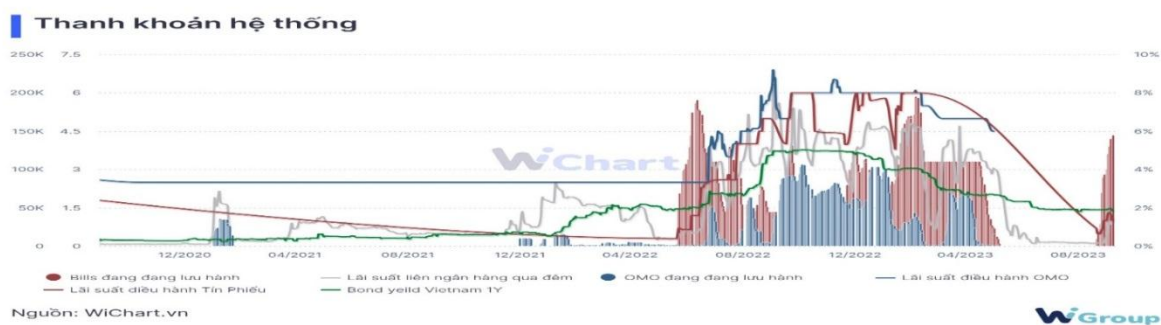


数据来源: Fiin, CSI 整理

继 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 年头几个月开始净买入美元。第一季度净买入 40 亿美元，4 月和 5 月增加买入 20 亿美元，到 2024 年第三季度末储备金达到 950 亿美元。美元兑越南盾汇率近几个月呈上涨趋势，因此 SBV 在第三季度没有购买更多美元的举动。

据国际货币基金组织 (IMF) 预测，2023 年底越南外汇储备将达到 1000 亿美元，2024 年将增长 10% 至 1100 亿美元。

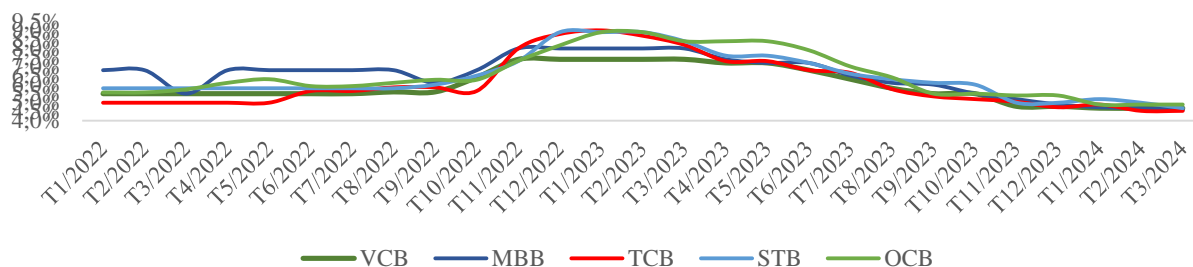
b. 利率：SBV2023 年有 4 次降息并至今一直维持不变



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。

12 個月定期存款利率



数据来源：SBV, CSI 整理

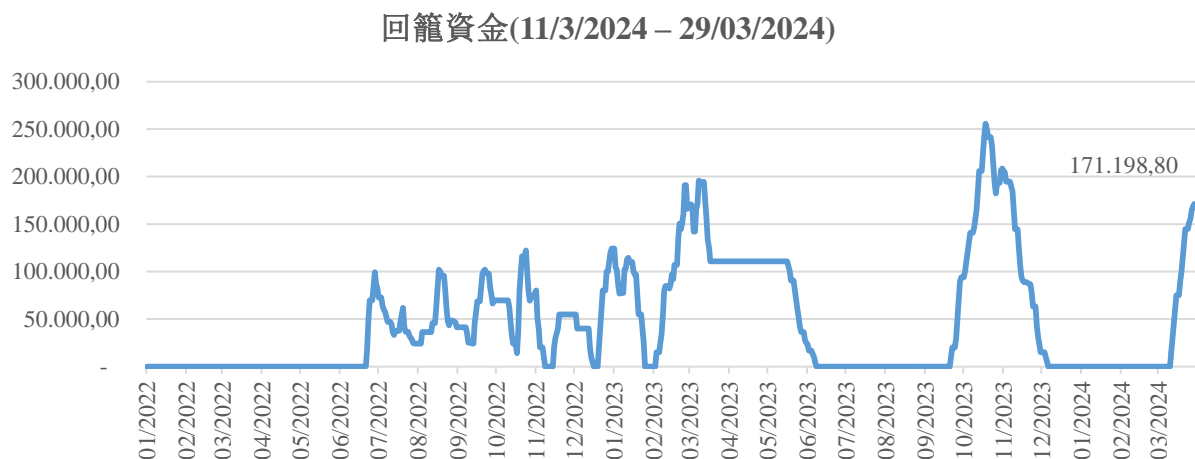
目前利率如下：银行间电子支付的隔夜贷款利率和弥补国家银行对信贷机构清算支付资金短缺的贷款利率为 5%/年；再融资利率为 4.5%/年；再贴现利率为 3.0%/年；1 到 6 个月内的最高存款利率为 4.75%/年；人民信用基金、小额信贷机构的越南盾存款最高利率为 5.25%/年；信贷机构为满足部分经济领域的资金需求而向借款人提供的以越南盾短期贷款最高利率为 4.0%/年；人民信贷基金和小额信贷机构的越南盾短期贷款最高利率为 5.0%/年。

当 SBV 通过银行间市场降低贷款利率时，隔夜贷款利率立即向下波动，从 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。

越南盾银行间利率较低，导致越南盾与美元的银行间利率差扩大，导致汇率剧烈波动。面对这样的情况，SBV 于 2024 年 3 月重启央行票据发行的渠道。

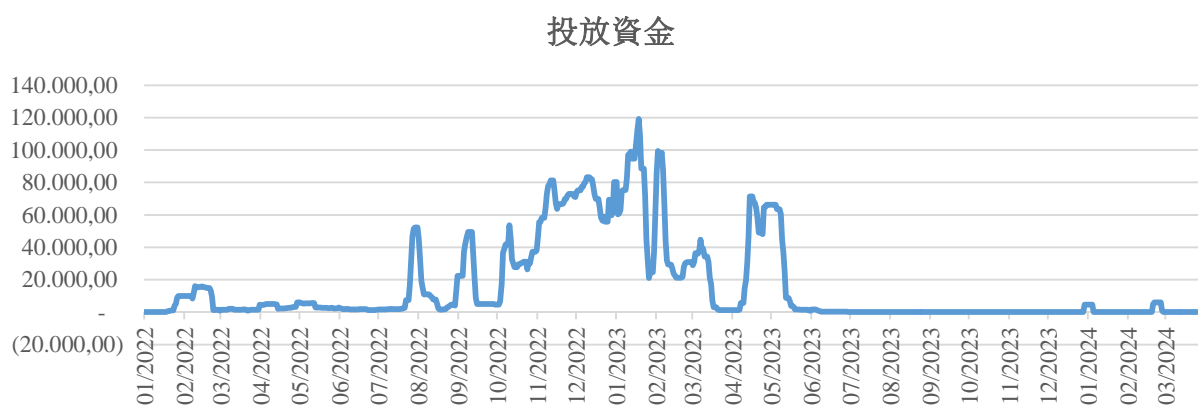
c. 流动性充足，SBV 于 2024 年 3 月重启央行票据渠道

自 3 月 11 日起，越南国家银行开始发行票据吸收过剩的流动性，导致越南盾和美元利率差缩小，汇率降温。SBV 发行 15 万亿票据，期限为 28 天，利率为 1.4%/年。此后 SBV 连续发行票据，直至 2024 年 3 月为止。截至 3 月底，SBV 累计发行 171.198 万亿越南盾。第一批票据将于 2024 年 4 月 8 日到期。



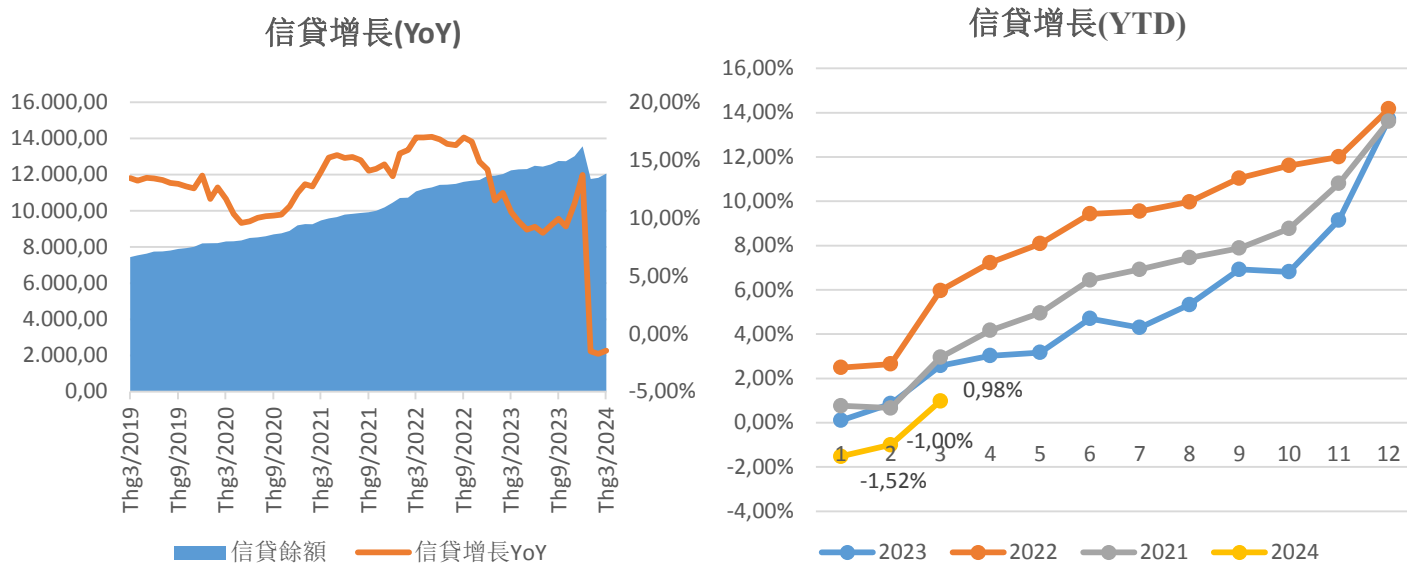
数据来源：SBV, CSI 整理

近 3 个月，SBV 没有通过 OMO 频道投放资金。这表明目前流动性相当充裕，在第一批票据到期后的未来几个月内，SBV 很可能会继续发行央行票据来回笼资金。发行票据收回资金也大幅推高银行间隔夜利率，从 2024 年 1 月的 0.97% 升至 2024 年 3 月末的 2.51%。



数据来源：SBV, CSI 整理

d. 信贷增长仍处于低位，但 2023 年底取得了突破

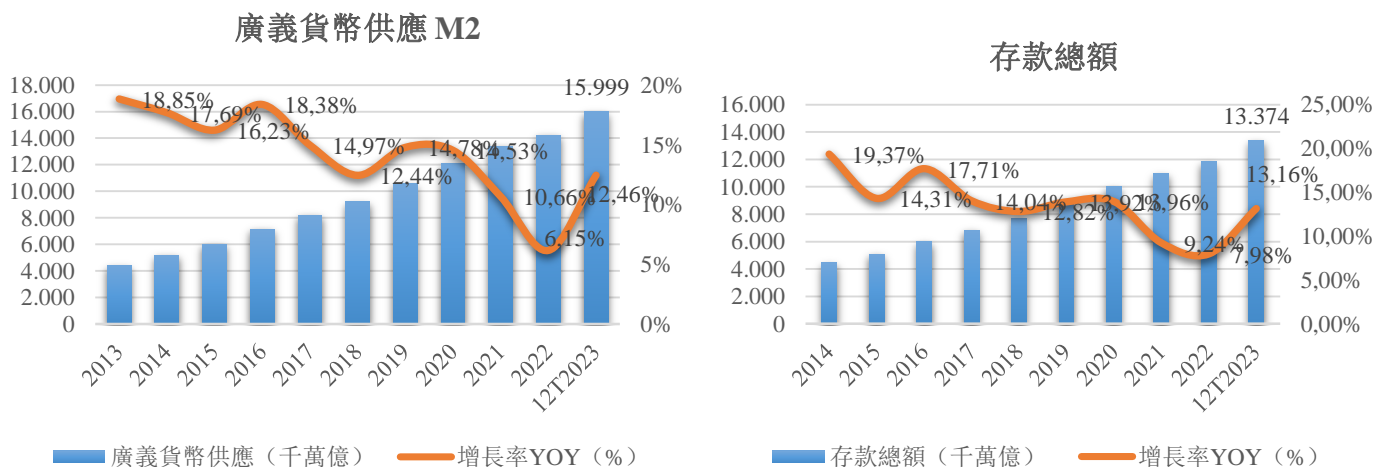


数据来源：SBV, CSI 整理

2023 年，越南国家银行设定信贷增长为 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 11 月底，信贷增长仍处于低位，仅为 9.15%。但在 12 月份的最后几天，信贷增长突然加速增长。具体，截至 2023 年底，信贷余额达 13.56 千万亿越盾，同比增长 13.71%，接近设定的 14-15% 目标。

进入 2024 年，为信贷机构提供信贷资金满足经济增长需求创造有利条件，国家银行 (SBV) 既定 2024 年信贷增长目标为 15%。但近 3 个月的信贷增长一直缓慢。2024 年前 2 个月非常疲弱，甚至出现负增长，不过到 2024 年 3 月底又恢复正增长。具体而言，截至 2024 年 3 月，信贷增长率达到 0.98%，信贷总额达 12 千万亿越南盾。

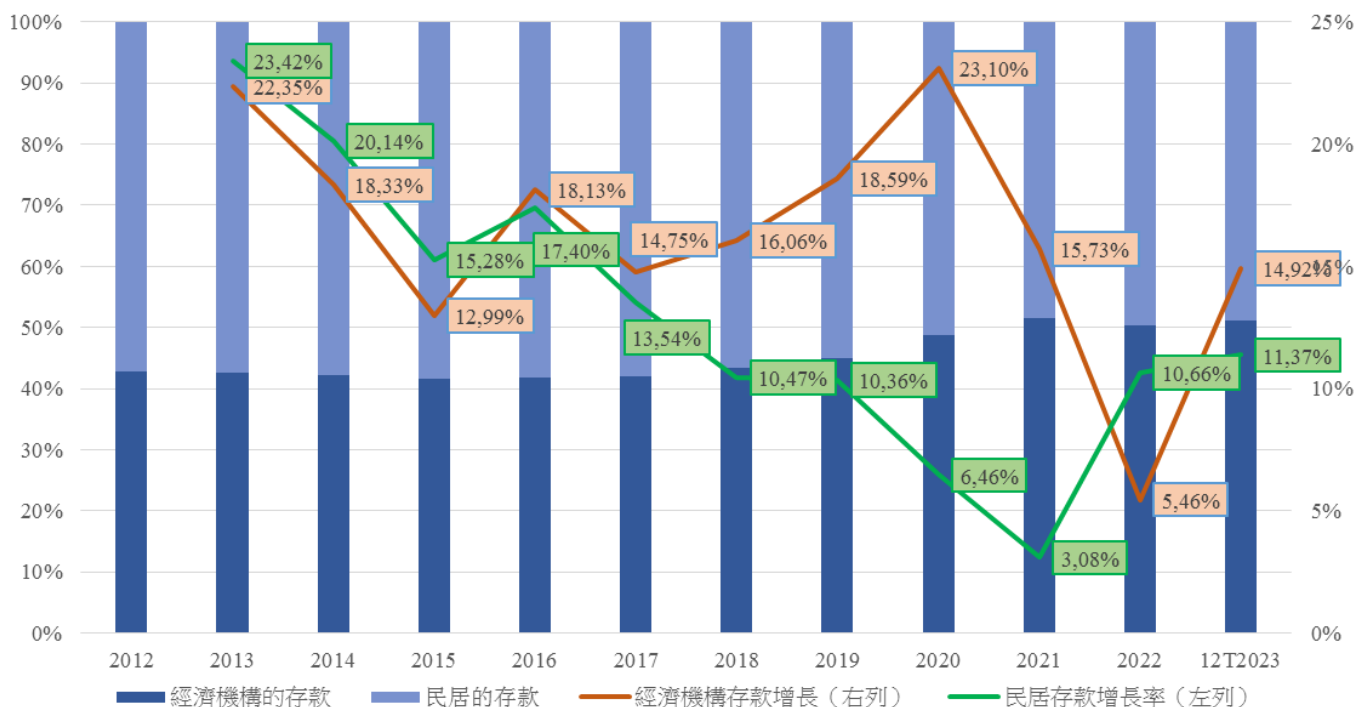
e. 广义货币供应量同比增速回落



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

根据统计数据，截至2023年12月，货币供应量增速相当缓慢。截至2023年12月，M2货币供应量达15.999千万亿越盾，较2022年底增长12.46%。值得注意的是，存款总额增速高于货币供应量增速，2023年增幅为13.16%（为13.37千万亿越盾）。今年前10个月，经济机构与居民的存款总额之间仍存在差异。其中，经济机构银行存款余额增长8.45%，而居民存款大幅增长13.95%。然而，截至2023年底，居民存款增速（增长11.37%）明显放缓，而经济机构存款增速（增长14.92%）却积极上升。

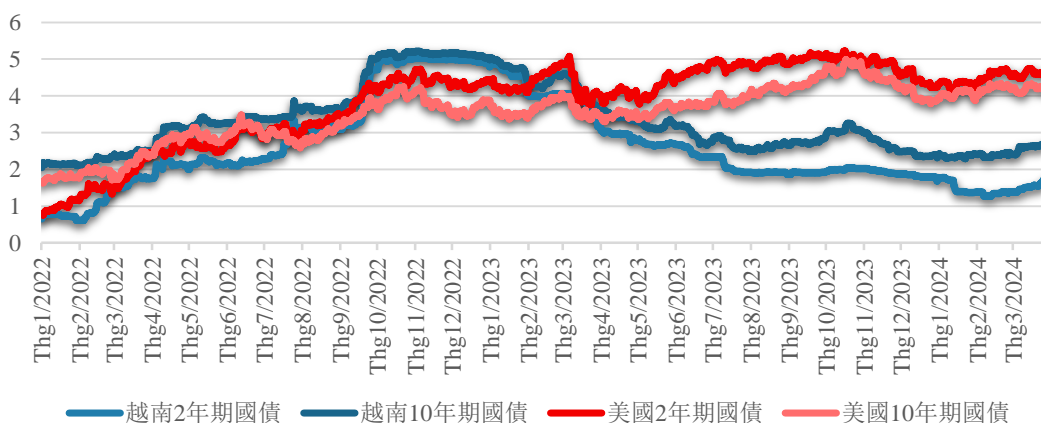
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

f. 越盾国债收益率趋于上升 - 缩小美元和越盾的利率差异

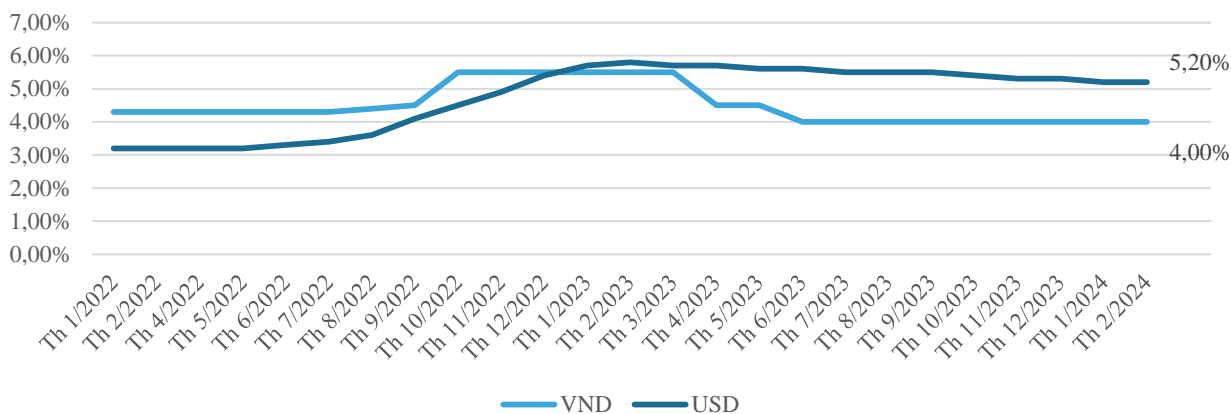
國債收益率 (%)



数据来源：GSO, SBV, CSI 整理

2024 年前 3 个月国债收益率小幅上升。与美国同期债券收益率进行比较，越南债券收益率要低得多，但较前期增幅明显收窄。主要原因是美联储已经完成紧缩周期，并很可能从 2024 年第二季度开始降息。到 2024 年，得益于越美两国央行的一致，两国之间的债券收益率差异有望逐步缩小。到 2024 年 2 月底，越南国家银行的美元和越盾短期贷款利率相差 1.2%。

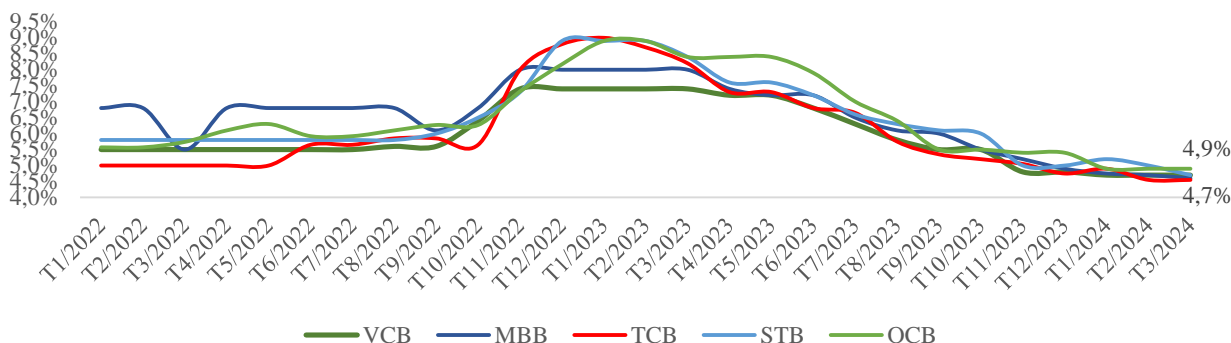
國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



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

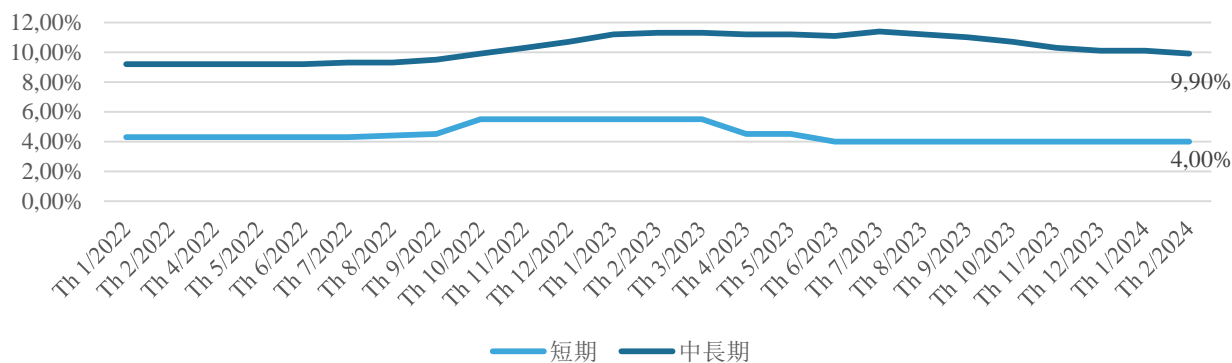
12個月存款利率



数据来源：SBV, CSI 整理

2023 年，存款利率大幅下降。2023 年末，12 个月存款利率根据不同银行在 4.8%-5.4%之间波动。自 2023 年 1 月起，该利率已大幅下降，降幅为 2.6%至 4.1%。进入 2024 年，存款利率继续呈现下行趋势。目前，存款利率处于近 20 年来的低位，与新冠肺炎疫情 COVID-19 期间相比，12 个月以上期限的存款利率低约 0.6%。目前，存款利率已深度回落至新冠肺炎疫情前的水平，再度下调的余地不大，即使出现调整节奏，下调幅度也不会大。截至 2024 年 3 月末，12 个月期限的存款利率维持在平均水平（4.6% - 4.9%）。

國家商業銀行壹般經營貸款利率



数据来源：SBV, CSI 整理

12 个月存款利率大多强劲下调，目前正处于底部，但贷款利率并未相应下降，而只小幅下降。目前，与 2023 年末贷款利率相比，中长期贷款利率仅下降 0.2%，短期维持在 4% 水平。

越南建设证券预计 2024 年贷款利率将进一步下降，以根据政府指导支持经济增长。

3. 2024年越南宏观经济预测

3.1. 2024年越南宏观经济指标 – 增长好于2023年

a. 2024年GDP增长仍面临挑战但将好于2023年

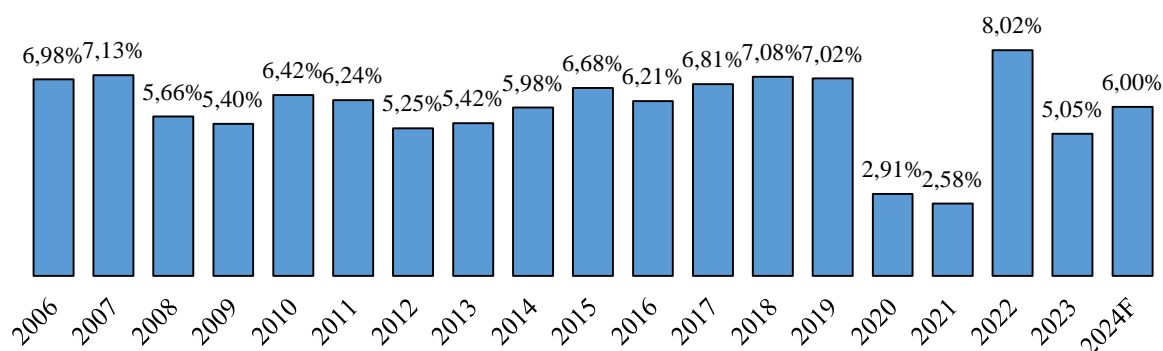
根据统计数据，越南2023年GDP增长尚未达到所制定的目标，但每个季度相比都出现良好的改善（第一季度增长3.28%，第二季度增长4.05%，第三季度增长5.33%，第四季度增长6.72%）。2023年全年，GDP较去年增长5.05%。其中，农林水产业增长3.83%，工业和建筑业增长3.74%，服务业增长6.82%。

2024年越南GDP增长率(%)						
IMF	WB	Bloomberg	HSBC	ADB	Standard Chartered	平均
5.80%	5.50%	6.00%	6.30%	6.00%	6.70%	6.05%

根据统计数据，世界各大经济组织的预测显示，越南2024年GDP增长率为6.05%，超过2023年的5.05%。与此同时，越南国会提出2024年GDP达6-6.5%目标，与世界各大经济组织预测的相差不大。从各大经济组织的预测来看，若GDP增长率必须在2024年达到6.5%，明显看到越南国会的目标具有挑战性。越南政府也强调，GDP增长目标将是重中之重。从2024年初开始，必须集中精力促进出口、消费、特别是投资（公共投资、私人投资和外国投资）等许多增长动力向上突破，加快公共投资实施进度及拨付力度。

截至2024年第一季度，越南GDP增长5.66%，创近4年来最高水平，超出许多专家的预测。据此，越南经济在2024年第二季度和全年预计进一步增长，第二季度GDP可达5.7%-6.1%，帮助2024年上半年GDP超目标增长5.7%-6.0%以及2024年全年增长6.0-6.5%。CSI继续保持年初报告中的GDP增长预期。

年度GDP增长率

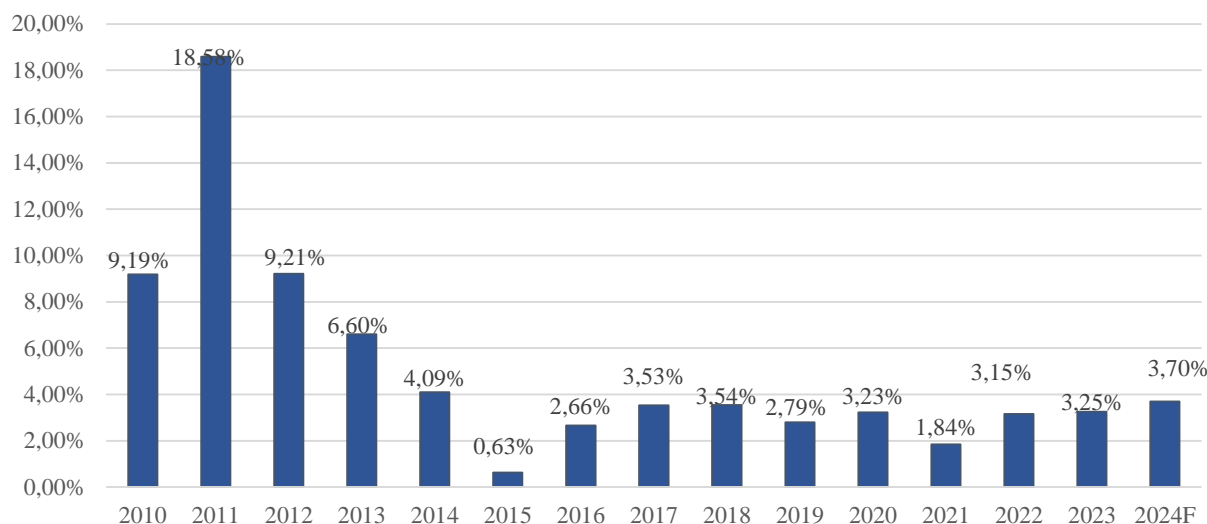


数据来源：CSI 整理及预测

b. CPI 2024 达到越南国会所制定目标

2024 年平均 CPI 目标是在越南继续努力促进经济复苏、根据 2021-2025 年 5 年发展计划设定的 6.5-7% 保持 GDP 高增长率的背景下制定的。因此，2024 年 CPI 平均涨幅为 4-4.5% 是国会在 2023 年 11 月会议上批准的目标。

居民消費價格指數CPI – 2024F增長



数据来源：CSI 整理及预测

2024 年第一季度平均 CPI 上涨 3.77%，2024 年第一季度平均核心通胀同比上涨 2.81%，低于今年前 2 个月的 2.84%，这主要得益于多种原材料价格下跌货币供应量缓慢增长（2024 年壹季度信贷仅增长 0.86%）。因此，2024 年 CPI 平均涨幅有望实现目标。

许多专家认为，越南 2024 年 CPI 增速完全在国会批准的目标之内。据越南建设证券的统计，不少专家预测 2024 年 CPI 涨幅在 3.5%-4.0% 之间，低于国会的目标。CSI 预计 CPI 涨幅将处于预测的平均水平，CPI 涨幅预计为 3.7%，与 2024 年初的预测相比没有太大变化。

c. 2024 年进出口额恢复了正增长

凭借 2024 年国家 GDP 增长 6-6.5% 的目标，工贸部制定出口额增长 6% 左右的目标，相当于 3770 亿美元，贸易平衡保持贸易顺差，约 150 亿美元。多位专家认为，2024 年全球经济前景仍充满不确定性，但第四季度越南进出口情况已释放出积极改善信号、第二季度出现景气的积极信号。具体来看，2024 年第一季度，货物进出口总额为 1780.4 亿美元，同比增长 15.5%，其中出口增长 17%；进口增长 13.9%。货物贸易顺差为 80.8 亿美元。这些迹象表明进出口正在逐步复苏。

因此，2024 年越南进出口可以实现正增长，而不是像 2023 年那样负增长，与 2023 年相比增长率可在 5%-8% 范围内。

然而，自 2023 年 9 月至今进出口成交额恢复正增长，但并没有表现出积极性，因为 2023 年的基石较低，尤其是 2023 年第一季度已处于底部，加上欧盟、美国或日本等主要出口市场仍存在许多潜在的衰退风险。因此，CSI 预计 2024 年不会出现强劲增长。根据我们的预期，3%-5% 增长率是合理的，与 2024 年初的预测保持不变。



数据来源：CSI 整理及预测

3.2. 2024 年货币政策 - 维持宽松

全球央行的货币紧缩趋势在 2023 年第四季度出现停止迹象，预计从 2024 年第二季度开始放松货币政策。

2023 年，越南国家银行 (SBV) 已四次下调利率，与世界各大央行的紧缩货币政策以推动经济增长的趋势背道而驰。从目前情况来看，SBV 可能将继续维持目前的宽松货币政策。降息的空间已不足，但若全球央行大幅降息，SBV 也很可能将进一步放松货币政策。然而，越南建设证券认为，SBV 在 2024 年不会下调执行利率。

结论：2024 年，SBV 将继续采取宽松货币政策以助力经济增长。

自 2022 年 3 月至今全球部分央行的当前利息、加息次数及加息幅度

央行	当前利率	加息次数	加息幅度
FED	5.55%	11	5.25%
ECB	4.50%	11	4.25%
BOE	5.25%	14	5.00%
SNB	1.75%	5	2.5%
RBA	4.35%	12	4.00%
BOC	5.00%	10	4.75%
BOJ	-0.10%	0	0.00%
RBNZ	5.50%	12	4.75%
PBOC	3.45%	2(-2)	-0.35%
SBV	4.0%	2 (-4)	0.5%

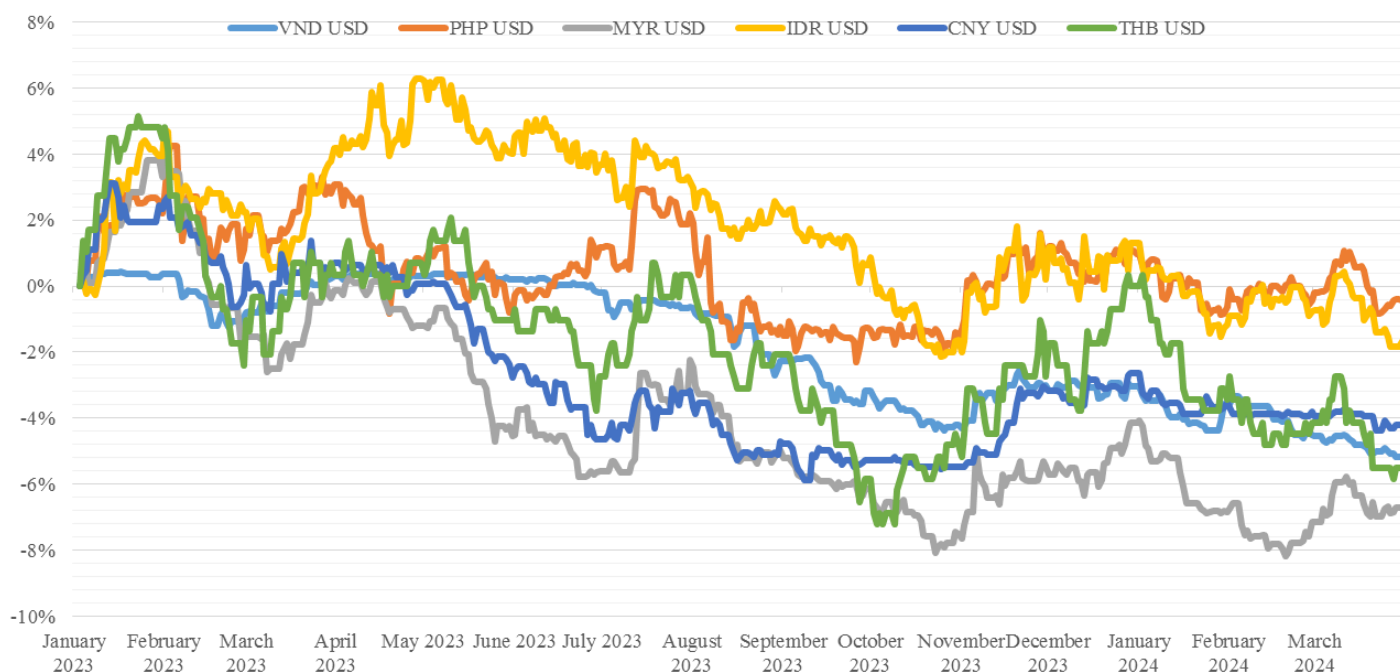
数据来源：Investing - CSI 整理

a. 2024 年汇率波动较大 - 越盾兑美元贬值 2.5%-3.5%

尽管两国的货币政策之间存在矛盾，但 2023 年，越盾兑换美元汇率趋于平稳。越盾曾在 8 和 9 月份大幅贬值，但 SBV 在 9 月份已通过公开市场，从而稳住汇率。到 2023 年底，越盾兑美元汇率较年初贬值 3.04%。总体而言，2023 年越盾兑美元汇率相当稳定，与地区其他货币的波动也相似。若与 2023 年初的美元进行比较，马币贬值 (-4.14%)、人民币贬值 (-2.63%)、泰铢 (0%)、菲律宾比索 (+0.98%)、印尼盾 (+1.31%)。

2024 年，许多组织预测美联储将从 2024 年第二季度开始降息。因此，若美联储采取降息，美联储和国家银行之间会出现相似性，那么汇率压力有望减少。然而，在相似性出现之前，汇率将剧烈波动。自 2024 年初至 2024 年第一季度末，越盾货币流动性充裕，拖累越盾银行间利率一直处于低位，导致越盾与美元之间的利差较高，这对汇率具有重大影响。有时，越盾兑美元贬值高达 2.6%。CSI 预期 SBV 将采取更多有效措施来保持汇率稳定，因此波动幅度不会太大。我们预计 2024 年越盾兑美元贬值 2.5%-3.5%。

美元與地區其他貨幣的波動走勢



数据来源：Investing - CSI 整理

b. 预计 2024 年执行利率将保持不变

在力争保持 CPI 增长率低于 4.5% 的背景下，实现 2024 年 GDP 增长目标达 6.0% 至 6.5% 也是一个很大的挑战。GDP 增长目标为重中之重，加上许多经济专家认为 2024 年通胀率完全得以控制。因此，宽松的货币政策仍需维持下去，预计这将与世界各大央行相似，因为美联储、欧洲央行、英国央行等许多各大央行 2024 年第二季度均同步大幅降息。

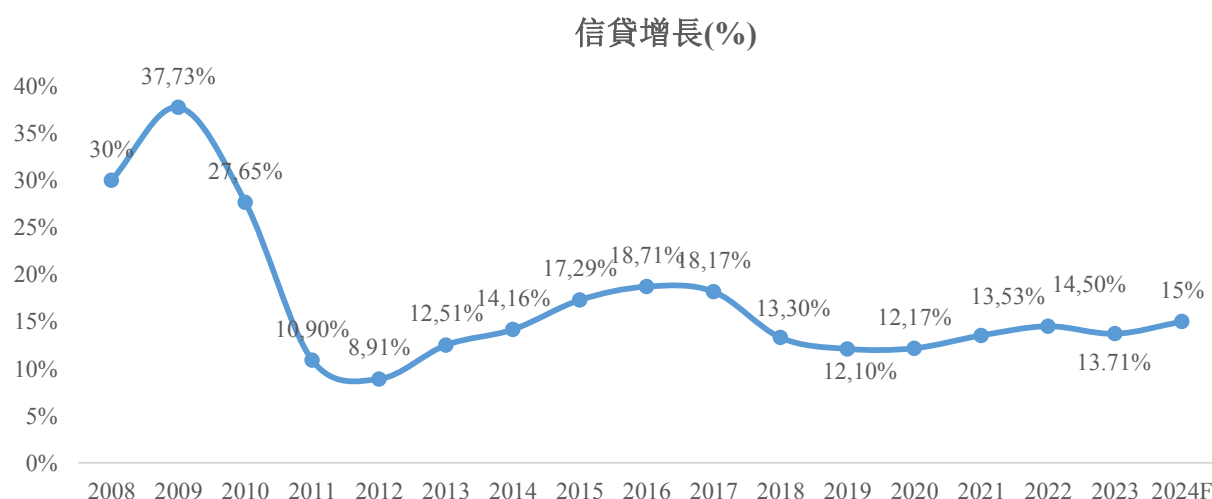
c. 2024年信贷增长达到15%的目标

越南国家银行所公布的最新数据显示，仅在2023年12月份，信贷增长4.56%，从2023年11月底的9.15%增至13.71%。在2023年最后一个月信贷增长取得积极结果之后，越南国家银行通过于2023年12月31日发布的第10167/NHNN-CSTT号文件，迅速向信贷机构下达2024年信贷增长目标任务，计划2024年经济信贷增长达到15%。

进入2024年，当存款利率处于较低水平的背景下，贷款利率开始出现调整，但调整幅度与存款利率缺乏相似性。这会导致时间的延迟，从而引起贷款利率在2024年或将下降1.5%-2.0%，进一步提升企业获得信贷的便利度。

截至2024年3月的数据显示，信贷增长较为缓慢，仅为0.98%，与15%的目标增速相比非常低。但CSI预期自2024年第二季度起信贷增长将进一步加快，为推动GDP增长实现既定目标创造良好条件。

因此，越南建设证券预期，在贷款利率下调，加上政府多方发力支持经济增长的情况下，2024年信贷增长15%的目标完全可以实现。



数据来源：CSI 整理及预测

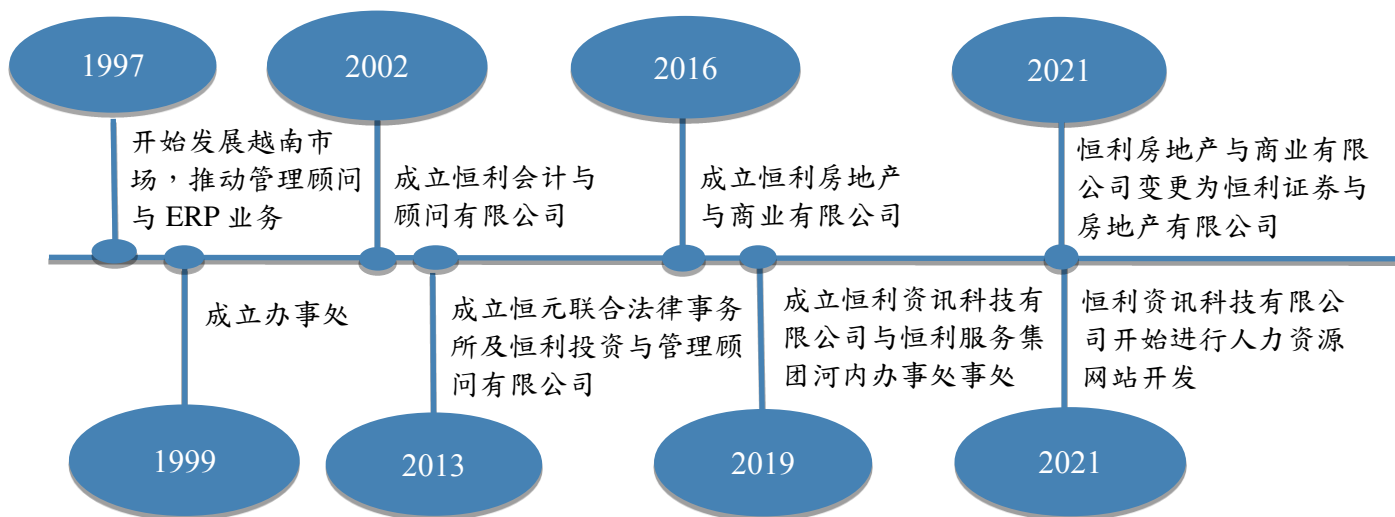
根据 2023 年宏观经济数据，加上上述的分析和评论，越南建设证券总结对 2024 年的一些重要指标预测：

年	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
GDP 增长率 (%)	6.81%	7.08%	7.02%	2.91%	2.58%	8.02	5.05%	6.0%
CPI 增长率 (%)	3.53%	3.54%	2.80%	3.53%	3.54%	3.15%	3.25%	3.75%
贸易差额 (十亿美元)	2.11	6.83	10.87	19.62	4.97	11.2	28.0	15.0
国家银行的中心汇率 (越盾/美元)	22,425	22,825	23,155	23,131	23,145	23,612	24,385	24,700
新货增长 (%/12月)	18.28%	13.89%	13.65%	12.17%	13.61%	14.5%	13.71%	15%
执行利率 (%)	6.25%	6.25%	6.00%	4.00%	4.00%	6.00%	4.00%	4.00%
外汇储备 (百万美元)	51,500	63,500	80,000	100,000	110,000	89,000	100,000	110,000

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
 ✉ business@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
 ✉ business@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
 ✉ business@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。