



# 2023 年 7 月和前 7 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7月和前7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7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. 退市企業數量大幅增加.....	6
h. 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7個月貨幣政策寬鬆.....	9
a. 匯率-穩定.....	9
b. 利率：2023年前6個月，SBV有4次下調利率.....	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.....	11
f. 國債收益率逐漸下降－擴大美元和越盾的利率差額.....	12
g. 存款利率持續下降.....	13

## 2023年7月和前7個月越南宏觀經濟亮點

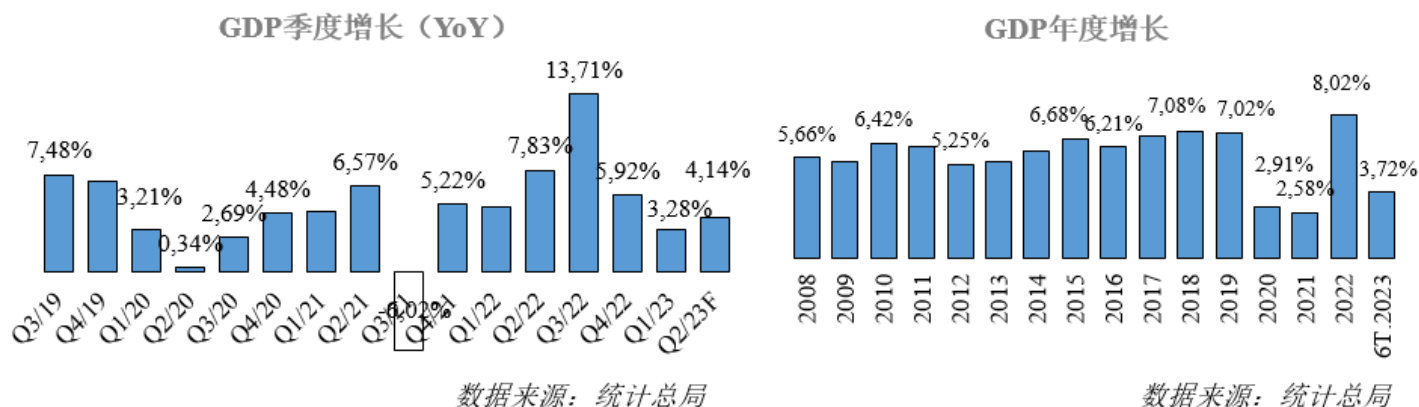
2023年第二季度GDP增長尚未達到目標，但7月份已出現較好的恢復跡象。具體來說，2023年7月份及前7個月，宏觀經濟繼續穩定向好，通脹率得到控制，各大平衡指標得到保障。通貨膨脹繼續呈下降趨勢，前7個月平均居民消費價格指數（CPI）增長3.12%。2023年前7個月，國家預算內公共投資資金實際到位資金達到計劃的41.3%，同比增長22.1%。貨物進出口總額較6月份持續回升，前7個月貨物出口額為1947.3億美元，進口額為1795億美元，貿易順差額152.3億美元。外國直接投資（FDI）的新註冊及到位資金發出積極信號。

### 2023年7月和前7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7月，商品零售和消費服務收入總額估計為512.2萬億越盾，環比增長1.1%，同比增長7.1%。2023年前7個月，商品零售及消費服務收入總額估計為3529.8萬億越盾，同比增長10.4%（2022年同比增長15.7%）。
- **工業生產指數（IIP）出現起色：**2023年7月工業生產指數環比增長3.9%，同比增長3.7%。2023年前7個月，工業生產指數同比下降0.7%（2022年同比增長8.6%）。
- **貨物進出口額持續回升，仍保持貿易順差：**2023年7月份出口總額為296.8億美元，環比增長0.8%；進口總額約275.3億美元，環比增長4.4%。2023年7月貿易順差約21.5億美元。2023年前7個月貿易順差約152.3億美元。
- **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162.4億美元，同比增長4.5%。2023年前7個月的外國投資到位資金為115.8億美元，同比增長0.8%。
- **居民消費價格指數（CPI）呈下降趨勢：**旅遊旺季期間，糧食、食品和居民用電的價格因需求激增而大幅上升，是2023年7月居民消費價格指數（CPI）環比上漲0.45%的主要原因。與2022年12月相比，2023年7月份CPI指數增長1.13%，並同比增長2.06%。
- **貨幣：**從2023年3月起，越南央行調整貨幣政策，由緊轉松。
- **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年前半年越南國家銀行轉向淨買入美元，估計買入為60億美元。

## 1. 2023 年 7 月和前 7 個月越南宏觀經濟概覽

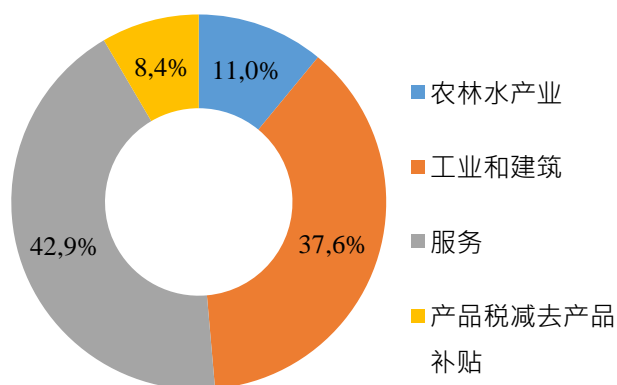
### a. 越南國內生產總值 GDP 增長未達預期



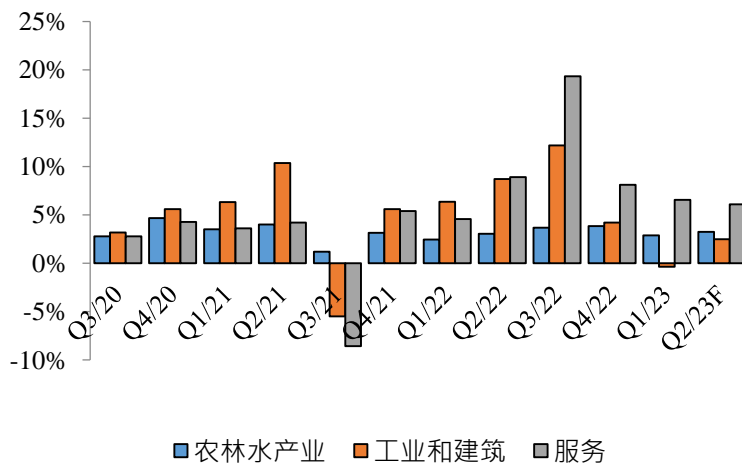
2023 年第二季度越南國內生產總值 (GDP) 同比增長 4.14%，在 2011-2023 年期間僅高於 2020 年第二季度 0.34% 的增速。其中，農林牧漁行業增長 3.25%，對整個經濟增加值貢獻 8.53%；工業及建築業增長 2.50%，對整個經濟增加值貢獻 23.63%，服務業增長 6.11%，對整個經濟增加值貢獻 67.84%。

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



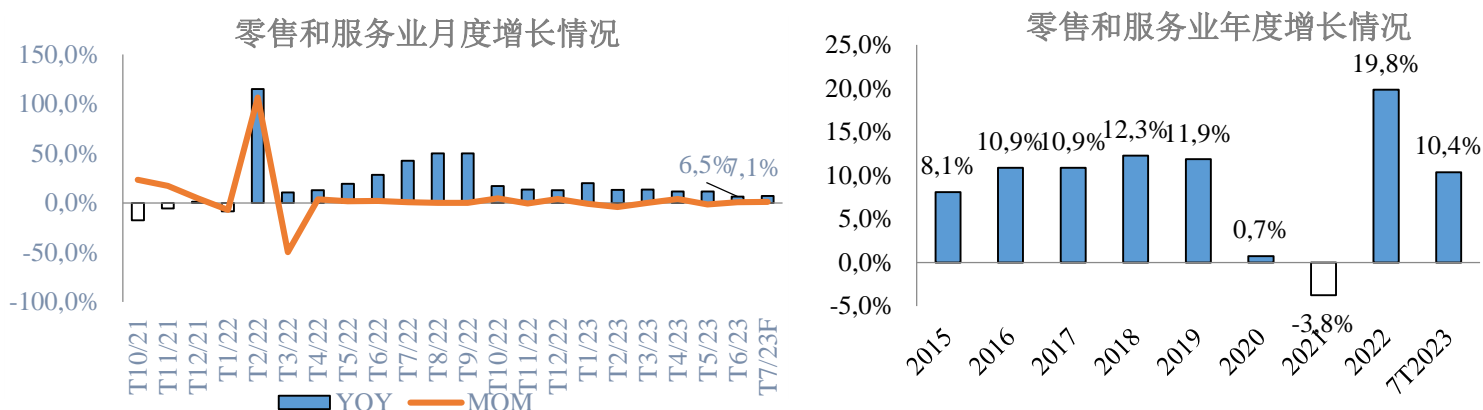
按行业划分的 GDP 增长 (YoY)



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%。

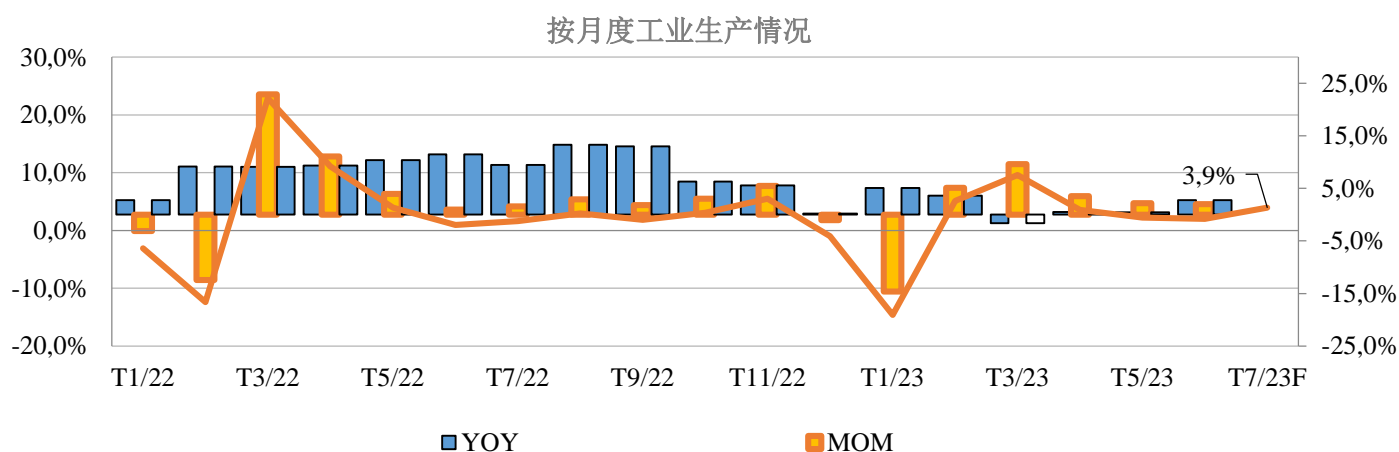
## b. 零售和服務業相當活躍且保持強勁增長態勢



数据来源：统计局

2023 年 7 月份，商品零售和服務收入總額估計為 512.2 萬億越盾，環比增長 1.1%，同比增長 7.1%。前 7 個月，按現行價格的商品零售的服務收入總額估計為 3529.8 萬億越盾，同比增長 10.4%（2022 年同期增長 15.7%）。若按不變價格因素，同比增長 9.6%（2022 年同期增長 11.7%）。

## c. 2023 年 7 月份工業生產出現起色

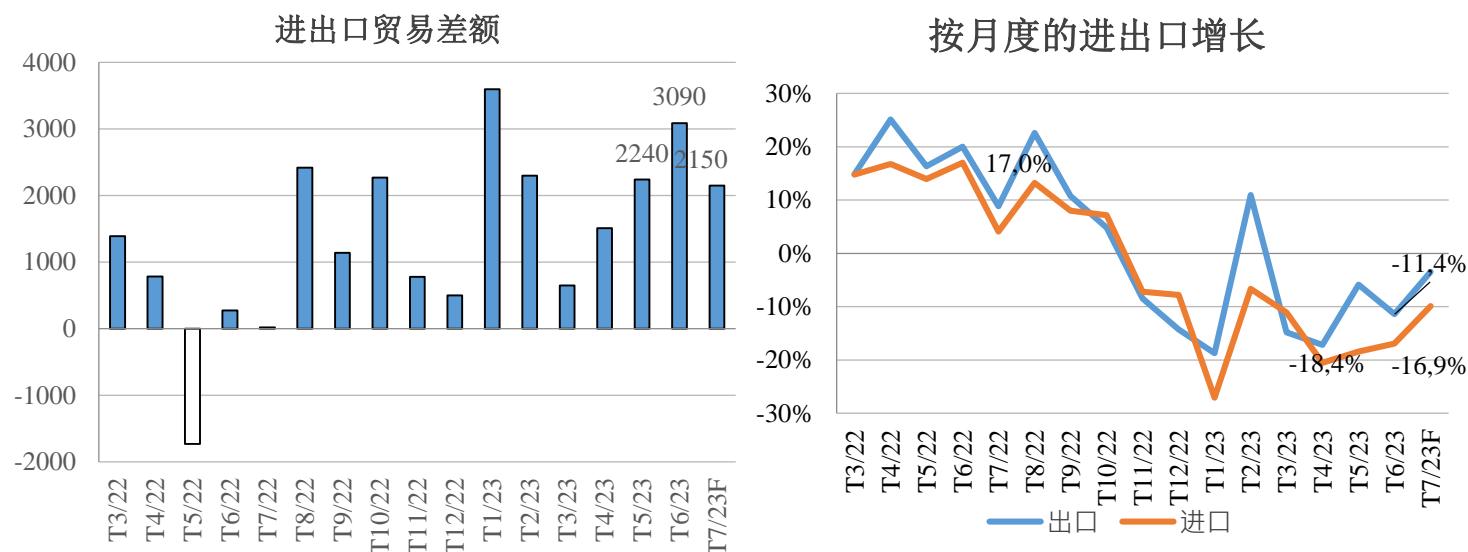


数据来源：统计局

2023 年 7 月份，工業生產指數（IIP）估計環比增長 3.9%，同比增長 3.7%。前 7 個月，預計 IIP 同比下降 0.7%（2022 年同期增長 8.6%）。其中，加工製造業下降 1%（2022 年同期增長 9.5%），使整個經濟體的增長下降 0.7 個百分點，電力生產與分配增長 1.4%，貢獻 0.1 個百分點，供水、污水處理、廢物管理和治理活動增長 6.3%，貢獻 0.1 個百分點，採礦業下降 1.2%，使整體增長下降 0.2 個百分點。

2023 年前 7 個月，工業生產指數在全國 49 個地區同比增長，在 14 個地區同比下降。截至 2023 年 7 月 1 日在工業企業用工人數環比增長 0.9%，同比下降 3.9%。

#### d. 進出口仍存在許多困難



数据来源: 统计局

7月份，貨物出口額預計為 296.8 億美元，環比增長 0.8%，同比下降 3.5%。累計 2023 年前 7 個月，貨物出口額預計為 1947.3 億美元，同比下降 10.6%。從 2023 年前 7 個月的出口商品結構來看，加工製造業出口額預計為 1715 億美元，佔比 88.1%。

7月份貨物進口額預計為 275.3 億美元，環比增長 4.4%，同比下降 9.9%。累計 2023 年前 7 個月，貨物進口額預計為 1795 億美元，同比下降 17.1%。從 2023 年前 7 個月的進口商品結構來看，資料生產業預計為 1683 億美元，佔比 93.8%。

從 2023 年前 7 個月的貨物進出口市場來看，美國是越南最大的出口市場，出口額約為 524 億美元。中國是越南最大的進口市場，進口額約為 586 億美元。

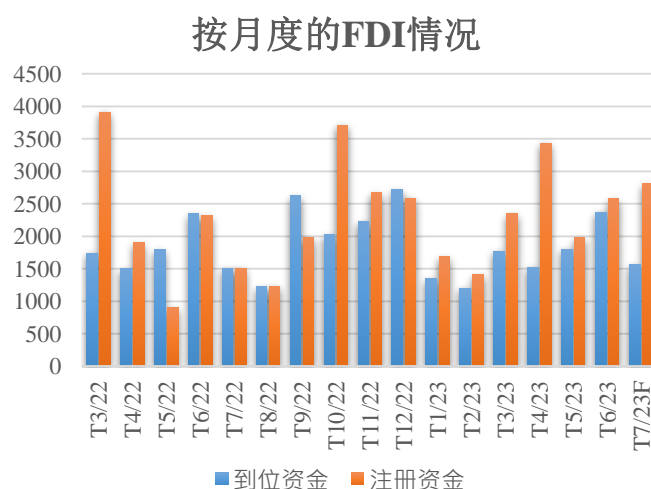
貿易差額：7 月份預計貿易順差額達 21.5 億美元。累計 2023 年前 7 個月，貿易順差額約為 152.3 億美元（去年同期貿易順差額 13.4 億美元）。其中，國內經濟區域貿易逆差額約為 125.8 億美元；外國直接投資區域（含原油）貿易順差額為 278.1 億美元。

#### 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 7 月 20 日，流入越南的外國投資總額為 162.4 億美元，同比增長 4.5%，其中包括新增註冊資金，調整資金和外國投資者的出資和購股資金。

2023 年前 7 個月，外國直接投資到位資金約為 115.8 億美元，同比增長 0.8%。

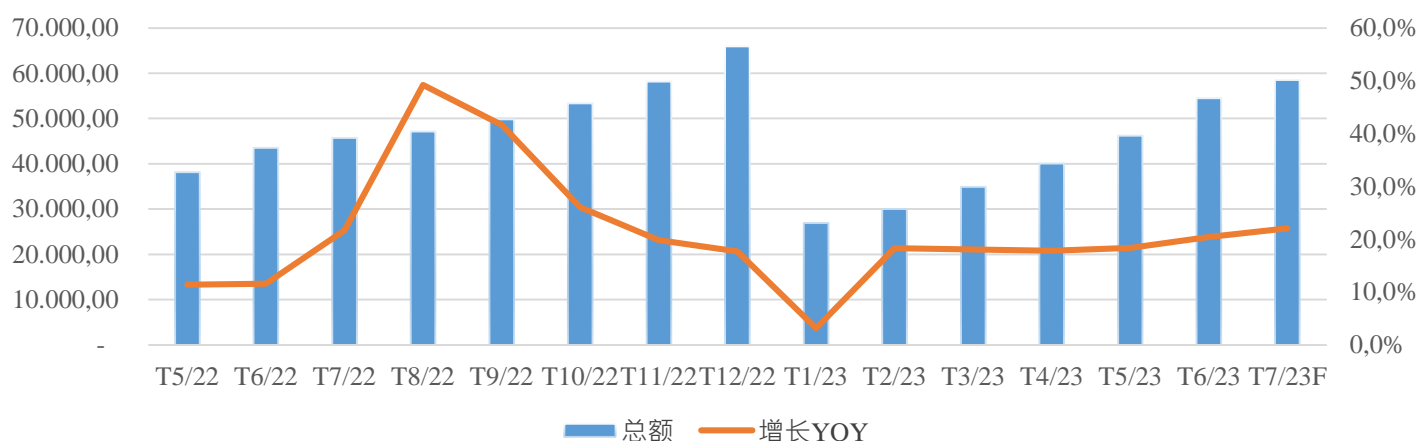
2023 年前 7 個月，越南對外投資的新增註冊項目為 69 個，投資總金額為 1.492 億美元，同比下降 52.5%。



数据来源: 统计局

## f. 國家預算到位資金同比增長

國家預算投資資金實際到位

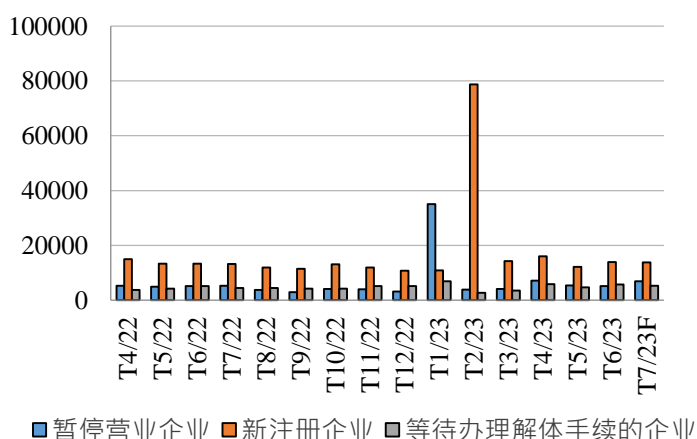


數據來源：統計總局

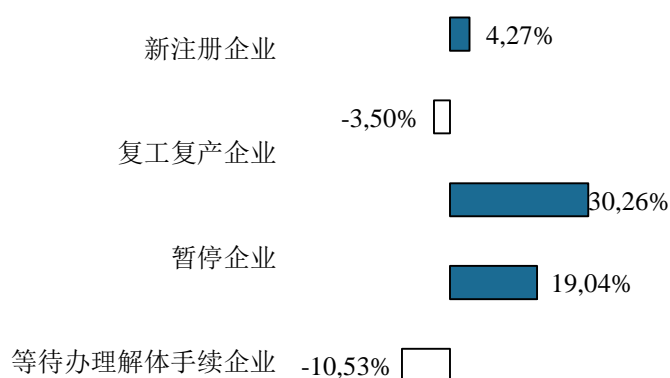
2023年前7個月，國家預算投資資金到位資金達到計劃的41.3%，同比增長22.1%（2022年同期為39.7%，增長12.3%），顯示出政府及各部委、地方推動公共投資資金到位進度，以促進經濟增長的成果，尤其是在國內經濟受到世界經濟困難影響的背景下。

## g. 退市企業數量大幅增加

按月度企業註冊情況



7月份企業註冊情況 (YOY)



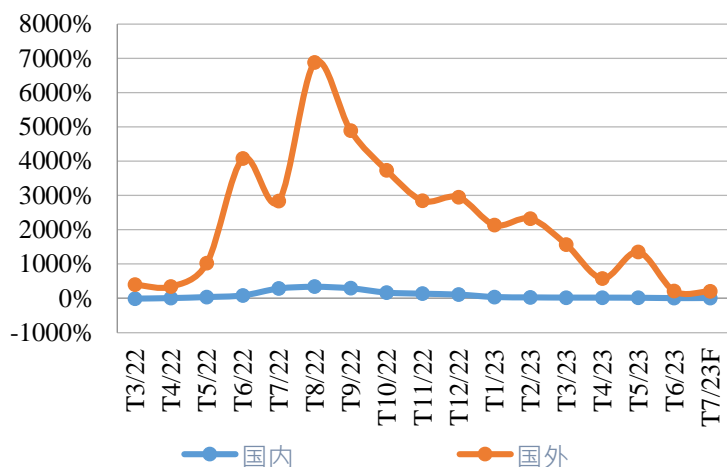
數據來源：統計總局

2023年7月份，全國新設立的企業為1.37萬家，環比下降1.2%，同比增長4.3%。此外，全國復工復產的企業超過7000家，環比下降1%，同比下降3.5%；暫停營業的企業為6884家，環比增長34.9%，同比增長30.3%；等待辦理解體手續的企業為5257家，環比下降8.6%，同比增長19%。完成解體手續的企業為1581家，環比增長6.7%，同比下降10.5%。

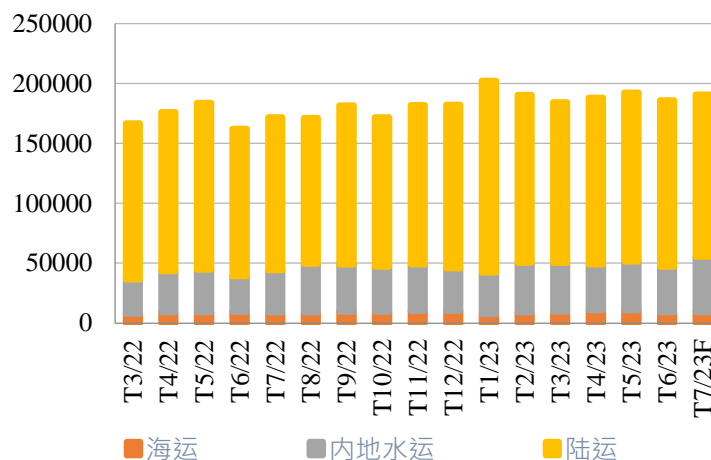
2023年前7個月，全國新設立和復工復產企業為13.19萬家，同比下降1.4%；平均每月共有1.88萬家新設立和復辦企業。退出市場的企業為11.33萬家，同比增長19.8%；平均每月有1.62萬家企業退出市場。

## h. 客運和貨運保持同比強勁增長勢頭

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

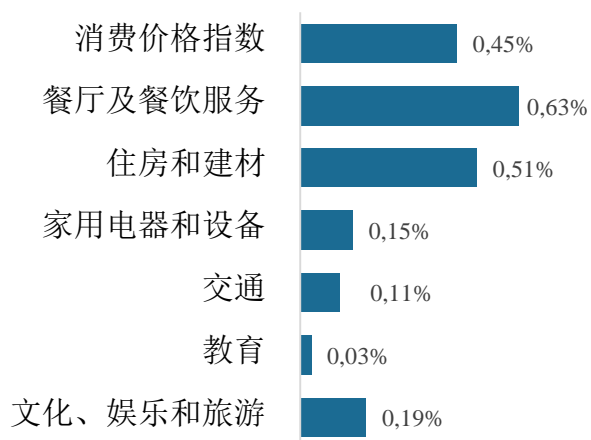
2023年7月份，客運量預計為 3.985 億人次，環比增長 1.3%，周轉量為 211 億人次/公里，增長 2.9%。累計 2023 年前 7 個月，客運量預計為 26.151 億人次，同比增長 15.8%；周轉量為 1403 億人次/公里，增長 27.6%。

2023年7月份，貨運量預計為 1.912 億噸，環比增長 0.7%，周轉量為 397 億噸/公里，增長 4.8%。累計 2023 年前 7 個月，貨運量預計為 13.036 億噸，同比增長 15.3%；周轉量為 2707 億噸/公里，增長 12.7%。

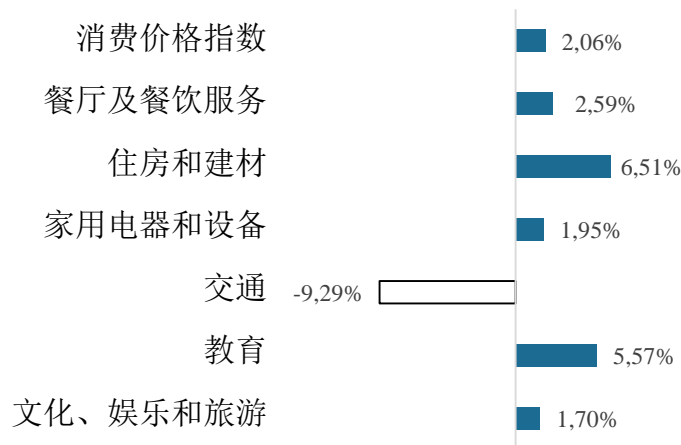
2023年7月份，赴越旅遊的國際遊客預計超過 100 萬人次，環比增長 6.5%，是去年同期的 2.9 倍。累計 2023 年前 7 個月，赴越旅遊的國際遊客預計超過 660 萬人次，是去年同期的 6.9 倍，但與 COVID19 疫情爆發前的 2019 年同期相比，這一水平僅相當於 67.5%。

## i. 居民消費價格指數 (CPI) 處於可控範圍內

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

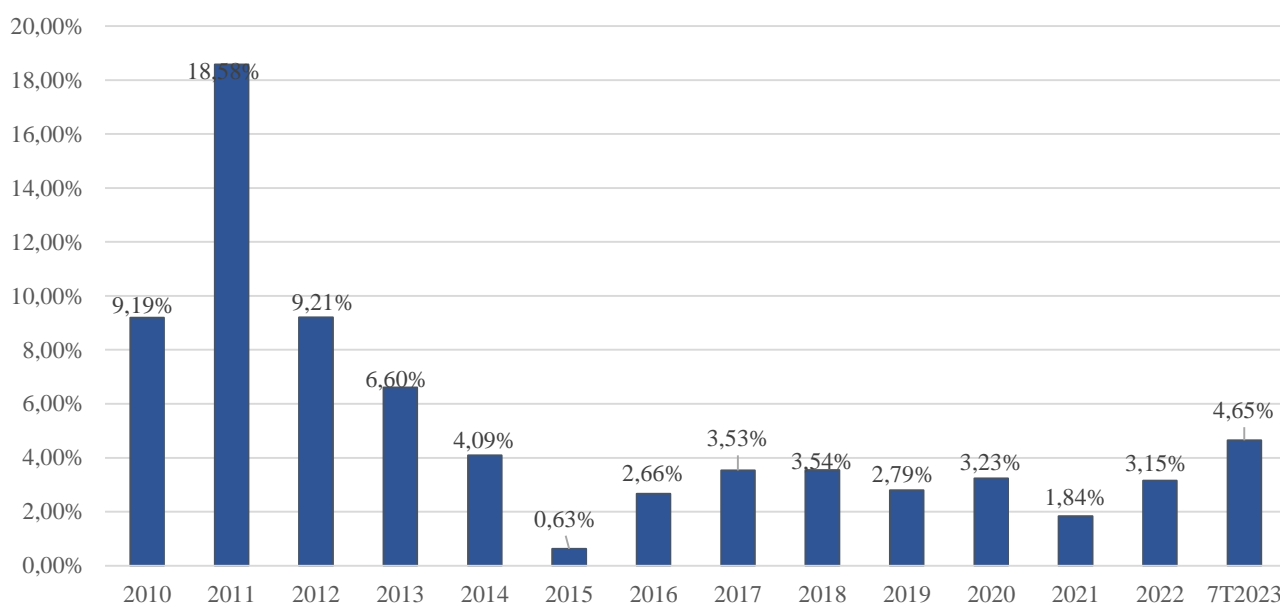


旅遊旺季期間，糧食、食品和居民用電的價格因需求激增而大幅上升，是 2023 年 7 月居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.45% 的主要原因。與 2022 年 12 月相比，2023 年 7 月份 CPI 指數增長 1.13%，並同比增長 2.06%。

2023 年 7 月份，CPI 環比增長 0.45%，其中，共有 10 個商品類別價格上漲，1 個商品類別價格下降，即郵政電信因老式移動電話和固定電話減少而下降 0.12%。

10 個商品類別價格上漲包括：其他商品和服務增長 2.84%；餐廳和餐飲服務增長 0.63%（促使整體 CPI 增長 0.21 個百分點）；住房和建材增長 0.51%；飲料和煙草增長 0.22%；文化娛樂和旅遊增長 0.19%；服裝、帽子和鞋類增長 0.18%；家用電器和設備增長 0.15%；交通增長 0.11%；藥品和醫療服務增長 0.05%。

### 通胀增长



数据来源：统计局

2023 年 7 月核心通脹環比增長 0.36%，同比增長 4.11%。平均 2023 年前 7 個月，核心通脹同比增長 4.65%，高於 CPI 平均增幅的 3.12%。主要原因是油氣及燃氣 2023 年前 7 個月的平均價格分別同比下降 19.32% 和 11.44%，是控制 CPI 上漲的兩大因素，但兩者卻屬於核心通脹計算中所的剔除商品類別。

## 2. 2023 年前 7 個月貨幣政策寬鬆

### a. 匯率-穩定

美元兌越盾匯率及美元指數

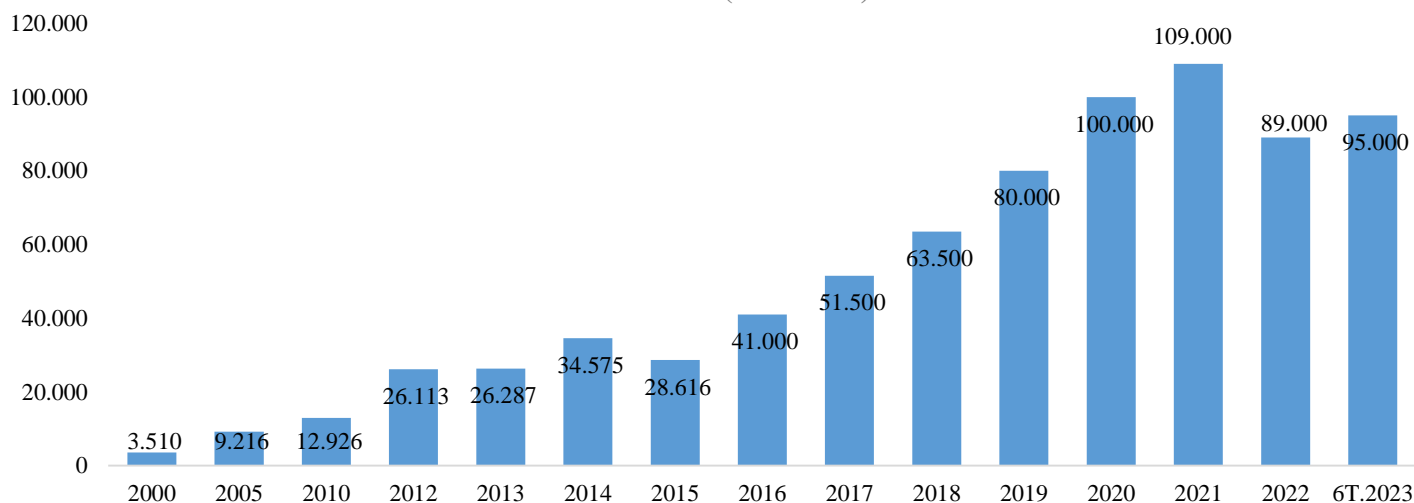


数据来源: CSI 整理

2023 年 7 月份，美元價格指數環比下降 0.94%；與 2023 年初相比下降 3.25%；總體而言，儘管美聯儲在 2023 年 7 月加息但美元指數走勢都是走下跌路線。

繼 2023 年 6 月上漲 0.35% 之後，2023 年 7 月份，美元兌越盾匯率呈小幅下降趨勢（降幅 0.45%）。越盾正處於極為穩定的時期，從 2023 年初至今，越盾兌美元匯率甚至小幅上漲（漲幅 0.85%）。雖然美聯儲和越南國家央行的利率政策之間存在差異，但越盾自 2023 年初至今持續升值。

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行動，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。

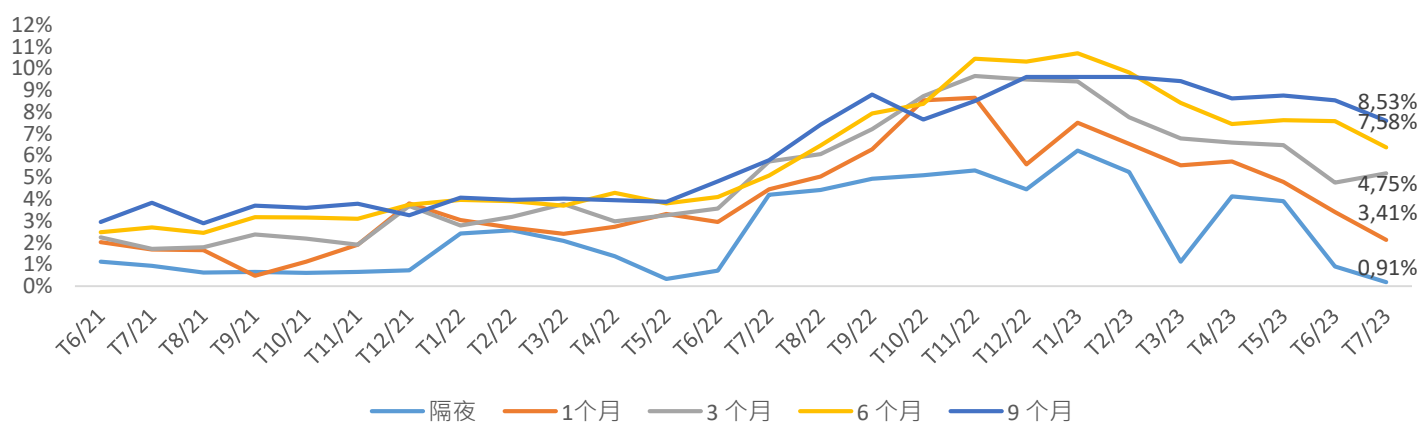
## b. 利率：2023 年前 6 個月，SBV 有 4 次下調利率



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。

### 銀行同業拆借利率



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。

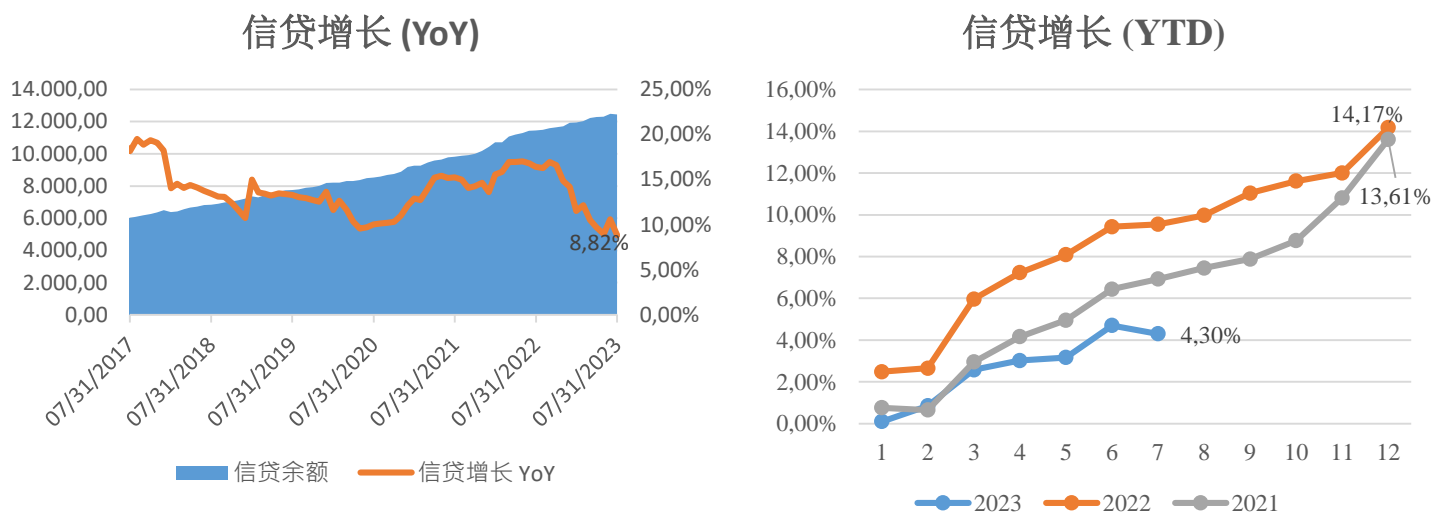
當國家銀行（SBV）通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率呈下降趨勢，降幅為 0.4-1%/年左右。一周降幅為 0.8-1.5% 左右，一月降幅為 3-3.4% 左右。

### 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

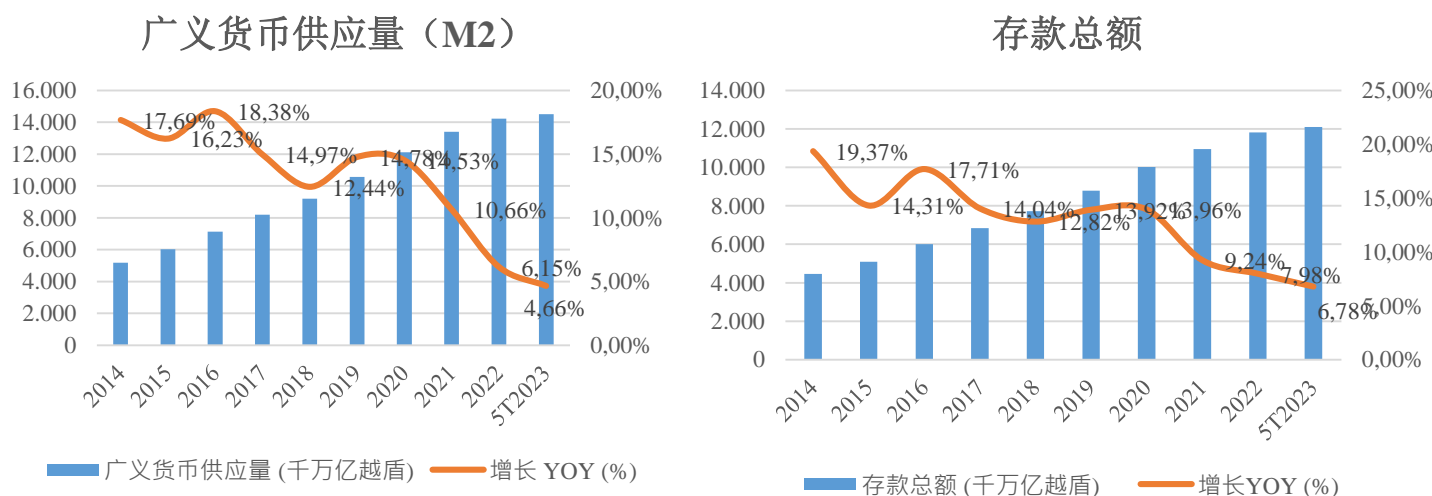


數據來源: SBV, CSI 整理

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 7 月，經濟體的信貸增長非常低，較年初僅為 4.3% (同期增長 8.82%)，未償還信貸總額為 12437 萬億越盾。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貸速度，SBV 可能會繼續降低貸款利率。

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。

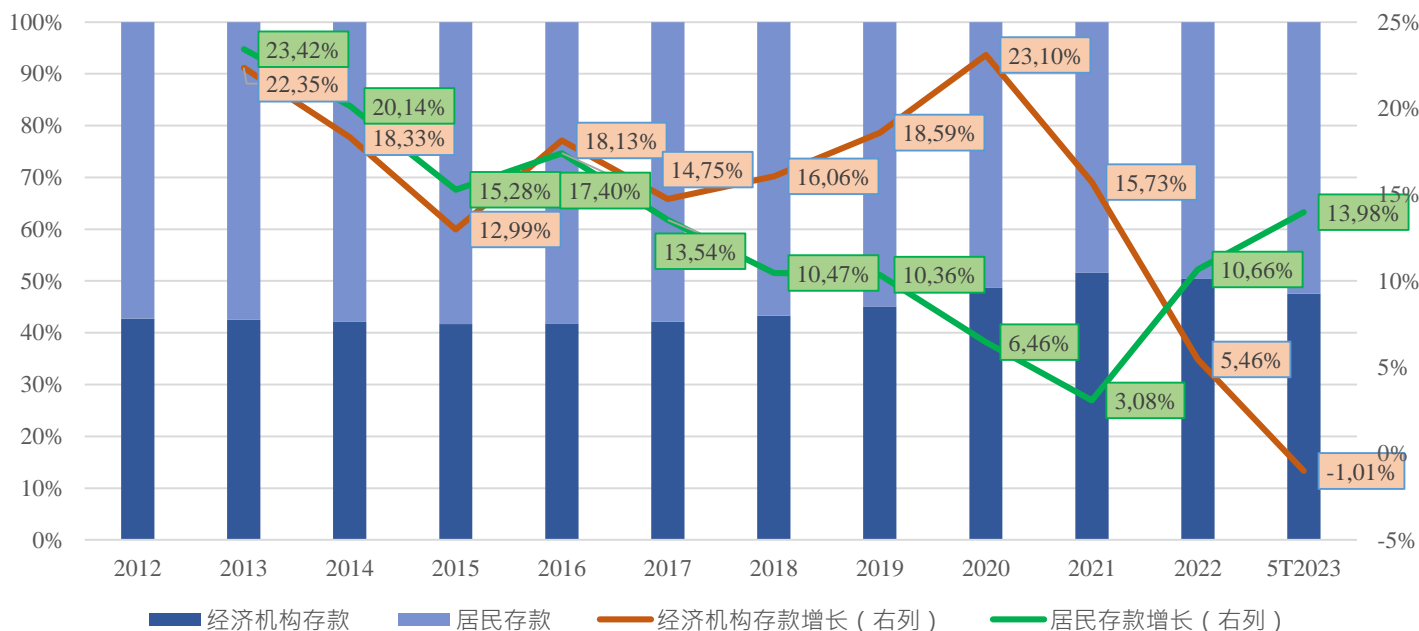
### e. 廣義貨幣供應量低於同期



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

截至 2023 年 5 月份的統計數據顯示，貨幣供應量增速繼續放緩。截至 5 月，M2 貨幣供應量達 14.52 千萬億越盾，同比增長 4.66%。值得注意的是，存款總額增速往往高於貨幣供應量增速，5 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 5 個月，經濟機構的存款總額比去年同期下降 1.01%，居民存款卻大幅增長 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. 國債收益率逐漸下降 – 擴大美元和越盾的利率差額

国债收益率



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

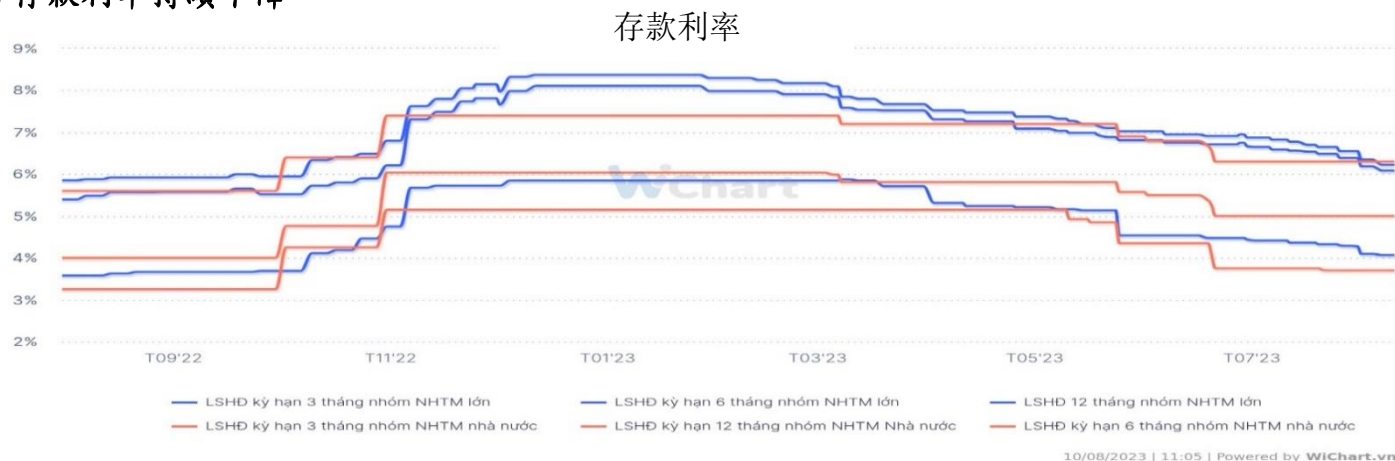
数据来源: Wichart.vn

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。

這幾週內，銀行間美元拆借利率大多上升。7 月 14 日最後一個交易日，銀行間美元利率收盤於：隔夜為 4.87%（增長 0.03%）；一周為 4.91%（增長 0.01%）；兩週為 5%（無變）和一個月為 5.2%（增長 0.01%）。

因此，銀行間美元兌越盾利差在關鍵期限較前一周攀升至新高，隔夜利率最高為 4.67%（增長 0.27%），三個月定期存款利率最低為 1.18%（增長 0.58%）。

### g. 存款利率持續下降

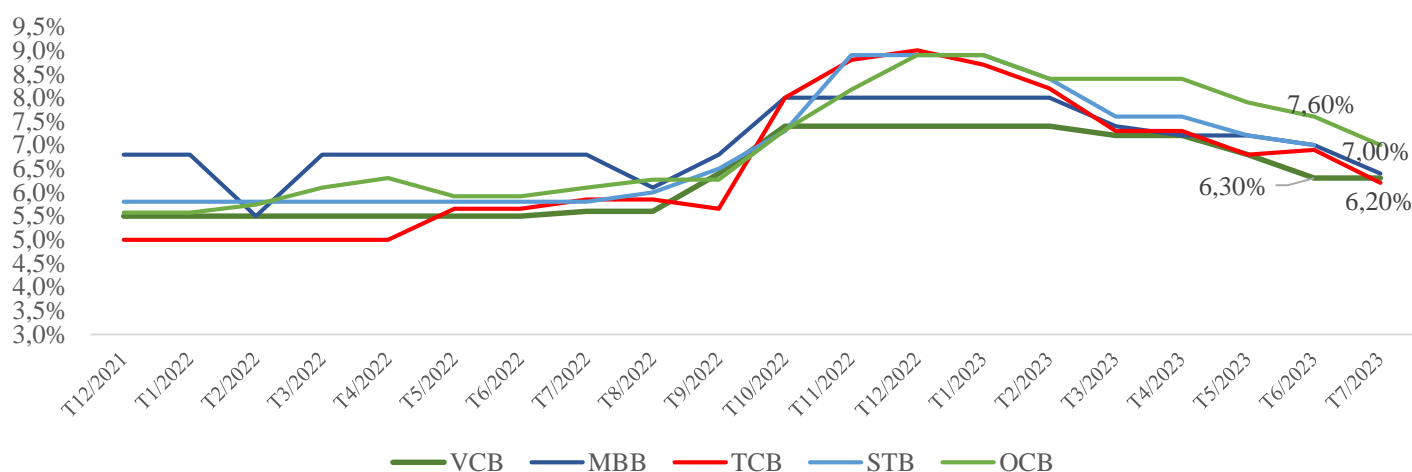


数据来源: Wchart.vn

2022 年後幾個月，在國家銀行採取貨幣收緊行動的情況下，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，存款利率更強勁下降。此後直至 2023 年 7 月底，SBV 已經 3 次降息，存款利率持續下行。

2023 年 7 月底對 15 家銀行的利率調查結果顯示，根據不同的期限和銀行，一年存款利率波動在 3.3 至 8.1% 之間。

### 12 個月期存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

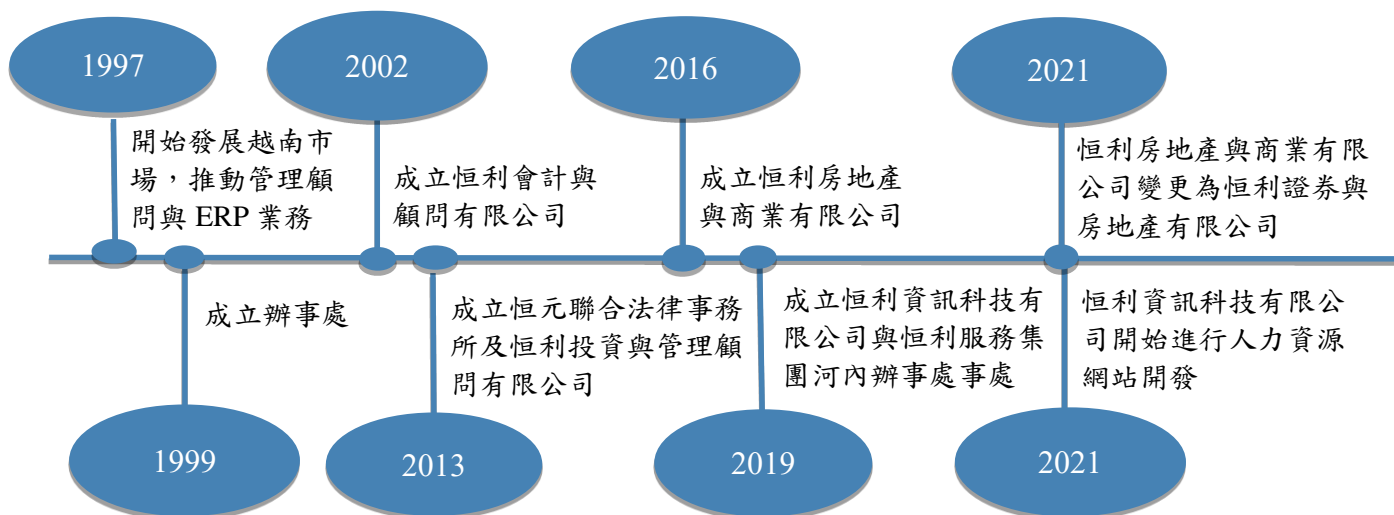
截至 2023 年 7 月，12 個月定期存款利率大幅下降。到現在為止，8%/年的存款利率已不復存在，而銀行 12 個月定期利率每年在 6.2% 至 7.6% 範圍內波動。

存貸利率雙降的趨勢將持續到 2023 年第三季度，甚至到 2023 年底，旨在促進經濟增長。

## 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。