



2024年3月和前3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. 2024 年 3 月和前 3 個月越南宏觀經濟概覽	3
a. GDP 增長超過預測	3
b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長態勢	4
c. 工業生產復蘇良好	4
d. 進出口較同期相比保持良好增長勢頭	5
e. FDI 註冊和到位成爲亮點	6
f. 國家預算到位資金同比大幅增長	6
g. 註冊企業出現負增長迹象	7
h. 赴越遊客量同比大幅增長	7
i. 通貨膨脹得到控制，符合既定目標	8
2. 2024 年 3 月和前 3 個月貨幣政策	9
a. 匯率 - 3 月份的熱點	9
b. 利率：SBV2023 年有 4 次降息並至今壹直維持不變	10
c. 流動性充足，SBV 於 2024 年 3 月重啓央行票據渠道	11
d. 信貸增長仍處於低位，但 2023 年底取得了突破	12
e. 廣義貨幣供應量同比增速回落	12
f. 越盾國債收益率趨於上升 - 縮小美元和越盾的利率差異	13
g. 存款利率持續下降，貸款利率小幅下調	14
3. 2024 年越南宏觀經濟預測	16
3.1. 2024 年越南宏觀經濟指標 - 增長好於 2023 年	16
a. 2024 年 GDP 增長仍面臨挑戰但將好於 2023 年	16
b. CPI 2024 達到越南國會所制定目標	17
c. 2024 年進出口額恢復了正增長	17
3.2. 2024 年貨幣政策 - 維持寬松	18
a. 2024 年彙率波動較大 - 越盾兌美元貶值 2.5%-3.5%	19
b. 預計 2024 年執行利率將保持不變	19
c. 2024 年信貸增長達到 15% 的目標	20

2024年3月和前3個月宏觀經濟亮點

在世界經濟仍面臨許多不確定性，困難優於優勢的背景下，越南經濟2024年第壹季度仍呈積極增長態勢；宏觀經濟穩定，通脹在控制範圍之內，各大平衡指標得以保障，各行業領域獲得重要結果，為未來幾個季度的增長提供動力。

2024年壹季度國內生產總值GDP增速達到5.66%，高於2020年至今同期，超出不少專家和經濟組織的預測；通貨膨脹得到控制，各大平衡指標得到保障。第壹季度平均消費者價格指數上漲3.77%，低於國會設定的目標（4-4.5%），也低於同期（4.18%）。彙率受到主動、靈活地管理；利率繼續呈下跌趨勢。

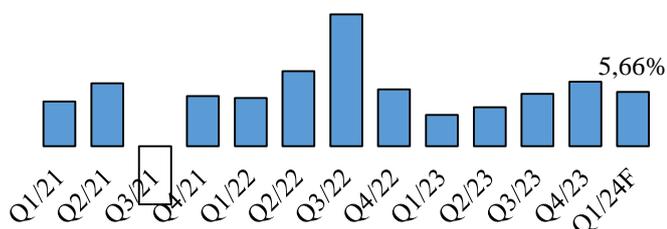
出口增高，貿易順差較大，有利於確保國際收支平衡。3月份進出口額650億美元，環比增長35.6%，同比增長12%；壹季度貿易額1780億美元，增長15.5%，貿易順差額80.8億美元。服務業和旅遊業強勁復蘇。3月份商品零售和服務收入總額同比增長9.2%；總體而言，第壹季度增長8.2%。具體來說，有以下幾個值得注意的亮點：**2024年3月和前3個月宏觀經濟亮點：**

- **GDP增速超過預測：**國內生產總值（GDP）預計同比增長5.66%，高於2020-2023年期間的第壹季度增速。
- **商品零售與服務充滿活力：**按現行價格計算，第壹季度商品零售總額和消費服務收入預計為1537.6萬億越盾，比去年同期增長8.2%。
- **工業生產指數（IIP）復蘇良好：**2024年第壹季度工業生產繼續出現起色，全行增加值預計同比增長6.18%。
- **進出口總額呈現積極增長態勢：**3月份，貨物進出口總額650.9億美元，比上月增長35.6%，比去年同期增長12%。2024年壹季度，貨物進出口總額1780.4億美元，同比增長15.5%，其中出口增長17%；進口增長13.9%。貨物貿易順差80.8億美元。
- **外國直接投資（FDI）注冊和到位資金成爲亮點：**流入越南的外國直接投資注冊資金近61.7億美元，同比增長13.4%；越南2024年前3個月FDI到位資金預計46.3億美元，同比增長7.1%，是5年以來最高的頭3個月水平。
- **CPI在控制範圍之內：**通貨膨脹控制在既定目標。2024年第壹季度平均消費消費價格指數（CPI）同比增長3.77%，核心通脹率增長2.81%。
- **貨幣：**寬松貨幣政策維持至2024年。
- **利率：**存款利率處於底部。
- **信貸：**信貸增長緩慢，但預計2024年仍達到14%-15%的增長率。
- **外彙儲備：**2024年底越南外彙儲備預計1100億美元。

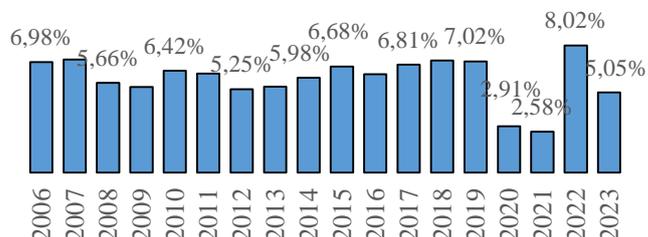
1. 2024 年 3 月和前 3 個月越南宏觀經濟概覽

a. GDP 增長超過預測

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)



按年度劃分的GDP增長率

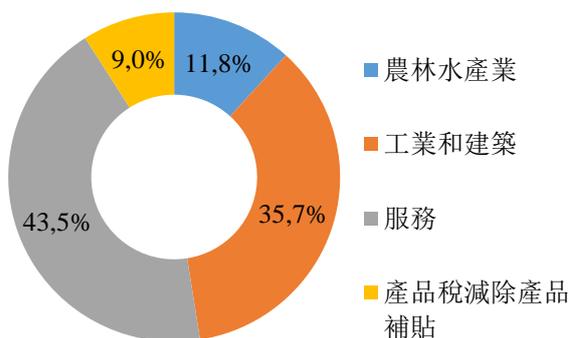


數據來源：統計總局

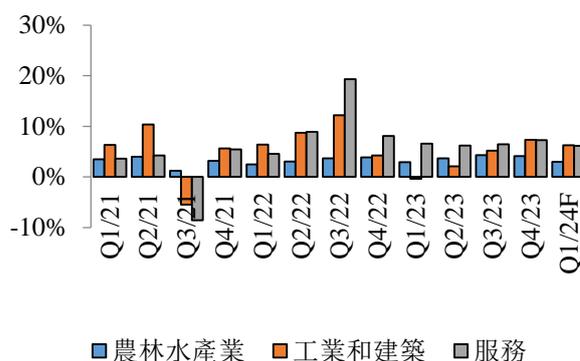
預計 2024 年第壹季度國內生產總值（GDP）同比增長 5.66%，高於 2020-2023 年期間第壹季度增速。其中，農林漁業增長 2.98%，為整個經濟增加值增長貢獻 6.09%；工業和建築業增長 6.28%，貢獻 41.68%；服務業增長 6.12%，貢獻 52.23%。壹季度 GDP 增長 5.66%，創近 4 年來最高增幅，超出不少專家預測。

工業和建築業方面，工業生產出現起色，延續 2023 年底以來的增長勢頭。2024 年壹季度整個工業部門增加值比上年同期增長 6.18%（上年同期下降 0.73%）。服務貿易活動活躍，憑借簽證政策順利和旅遊刺激計劃見效，旅遊業強勁復蘇，關鍵產品的出口額大幅增長。今年壹季度部分服務產業對整個經濟總增加值增長的貢獻如下：交通運輸倉儲業同比增長 10.58%，住宿和餐飲服務業同比增長 8.34%，批發和零售業同比增長 6.94%，金融、銀行和保險業同比增長 5.2%，信息和通信業同比增長 4.14%。

2024年GDP結構



按領域劃分的GDP增長率 (YoY)

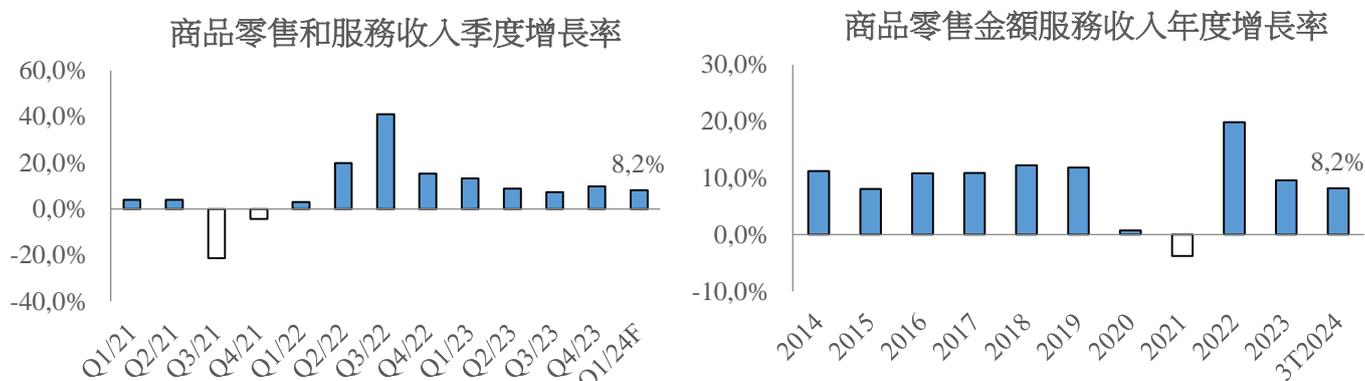


數據來源：統計總局

基於 2024 年壹季度經濟結構，農林水產業占 11.77%；工業和建築業占 35.73%；服務業占 43.48%；產品稅減除產品補貼占 9.02%。

從 2024 年壹季度 GDP 使用方面來看，最終消費同比增長 4.93%，對整體經濟增速貢獻 56.77%；資產積累增長 4.69%，貢獻 24.07%；貨物和服務出口增長 18%；貨物和服務進口增長 17.08%，貨物和服務進出口差額貢獻 19.16%。

b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長態勢

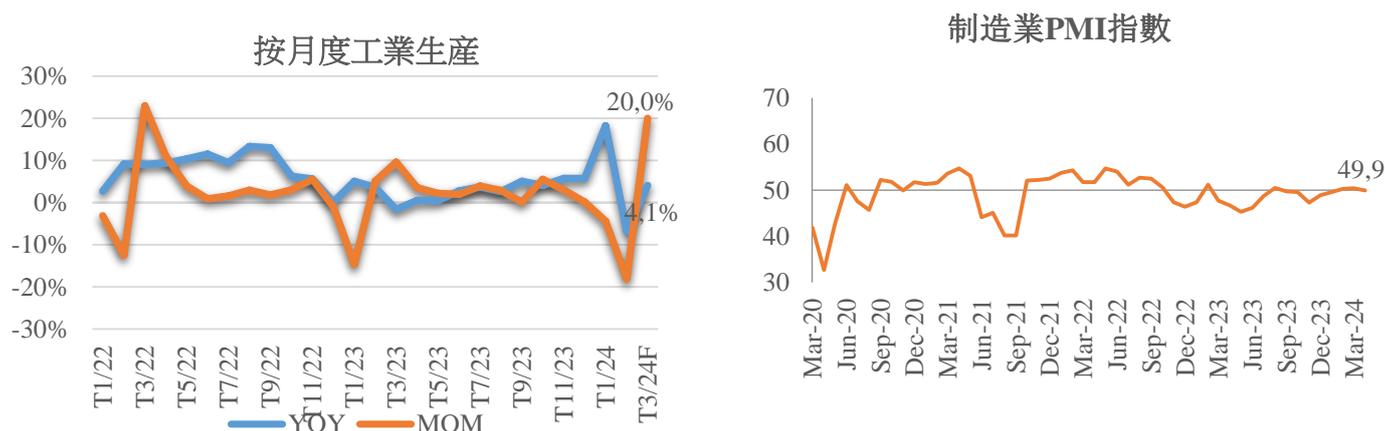


數據來源：統計總局

2024 年 3 月按現價計算的商品零售和消費服務總額預計達到 509.3 萬億越南盾，環比增長 0.5%，同比增長 9.2%。其中，食品及食品類增長 11.6%；家用電器、工具和設備增長 16%；服裝增長 10.1%；住宿和餐飲服務增長 15.8%；旅行旅遊比去年同期增長 66.1%。

2024 年第壹季度，按現價計算的商品零售和消費服務總額預計達到 1537.6 萬億越南盾，比去年同期增長 8.2%（2023 年第壹季度增長 13.9%），若按不變價計算，將增長 5.1%（2023 年第壹季度增長 10.1%）。

c. 工業生產復蘇良好



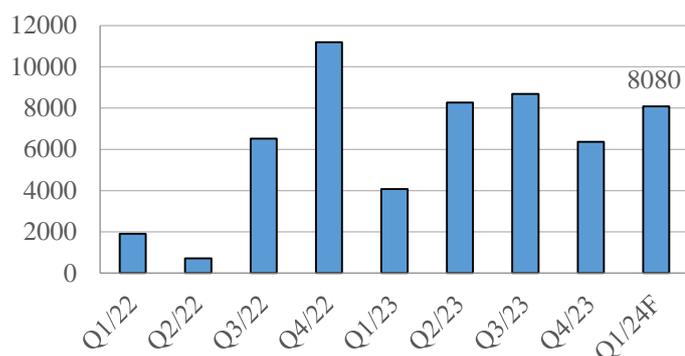
數據來源：統計總局

2024 年壹季度工業生產繼續向好，全行業增加值預計比去年同期增長 6.18%。其中，加工製造業增長 6.98%，對整個經濟總體增長貢獻 1.73 個百分點；電力生產和配電業增長 11.97%，貢獻 0.45 個百分點；供水、廢物和廢水管理及處理活動增加 4.99%，貢獻 0.03 個百分點；僅采礦業下降 5.84%，使整體經濟減少 0.20 個百分點。

越南製造業採購經理人指數 (PMI) 繼 2 月份達到 50.4 點後，3 月份下降至 49.9 點，低於東盟 51.5 的平均水平，低於新加坡、印度尼西亞和菲律賓等三個國家，但高於泰國、馬來西亞和緬甸。3 月份 PMI 指數低於 50 點，意味著 2024 年持續為期兩個月的商業狀況改善期結束，但也表明整體經營狀況基本保持不變。

d. 進出口較同期相比保持良好增長勢頭

季度貨物進出口貿易總額(百萬USD)



月度進出口情況



數據來源：統計總局

貨物出口：2024 年 3 月貨物出口額預計達 340.1 億美元，環比增長 37.8%。總體而言，2024 年第壹季度，貨物出口額預計達到 930.6 億美元，同比增長 17%。其中，國內經濟 252.1 億美元，增長 26.2%，占出口總額的 27.1%；外資經濟（含原油）678.5 億美元，增長 13.9%，占比 72.9%。

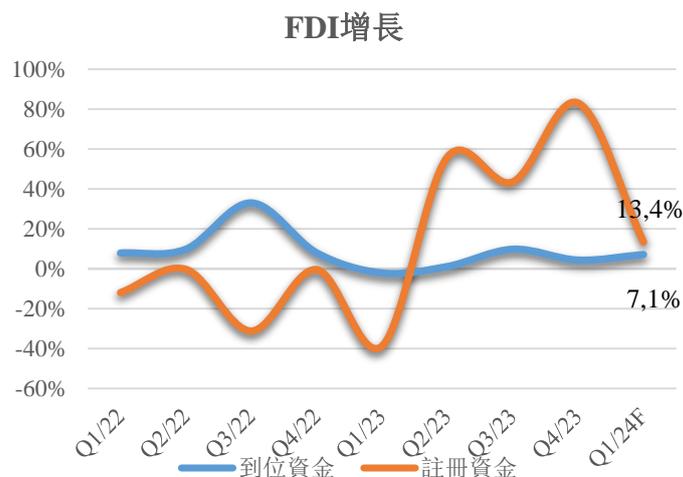
貨物進口：2024 年 3 月貨物進口額預計達 310.8 億美元，環比增長 33.4%。總體來看，2024 年第壹季度，貨物進口額預計達 849.8 億美元，同比增長 13.9%，其中國內經濟 297 億美元，增長 14.4%；外資經濟 552.8 億美元，增長 13.6%。

貿易差額：3 月份，貨物進出口總額 650.9 億美元，環比增長 35.6%，同比增長 12%。2024 年第壹季度，貨物進出口總額 1780.4 億美元，同比增長 15.5%，其中出口增長 17%；進口增長 13.9%。貨物貿易順差 80.8 億美元。

e. FDI 注册和到位成爲亮點

截至 2024 年 3 月 20 日，流入越南的注册外國直接投資資本總額包括：新注册資本、增資以及外國投資者入股出資及出資購股金額近 61.7 億美元，比去年同期增長 13.4%。

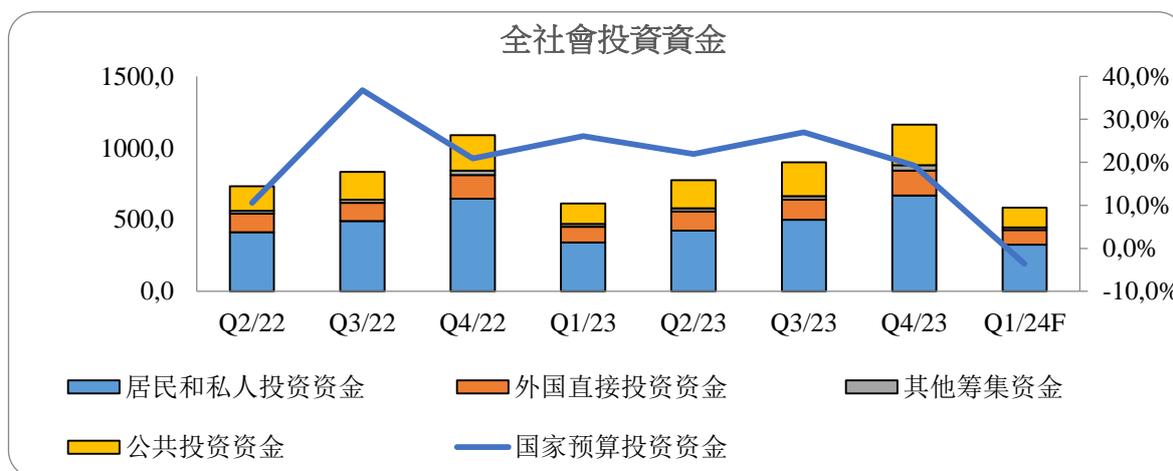
2024 年前三個月外國直接投資到位資金預計達到 46.3 億美元，同比增長 7.1%。這是近 5 年來外國直接投資資本最高的前三個月水平。其中：加工製造業 36.1 億美元，占比 78%；房地產業務活動達到 4.604 億美元，占比 9.9%；電力、燃氣、熱水、蒸汽和空調生產和分配 1.975 億美元，占比 4.3%。



數據來源：統計總局

2024 年前三個月，越南新批的境外投資項目有 22 個，投資總額爲 2870 萬美元，比去年同期下降 74.6%。

f. 國家預算到位資金同比大幅增長

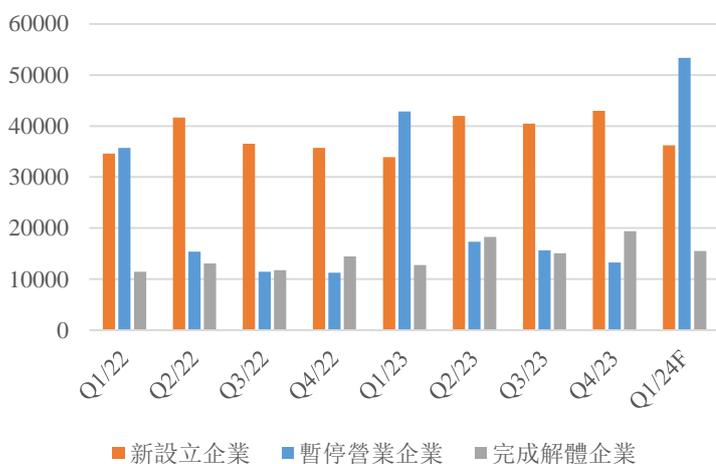


數據來源：統計總局

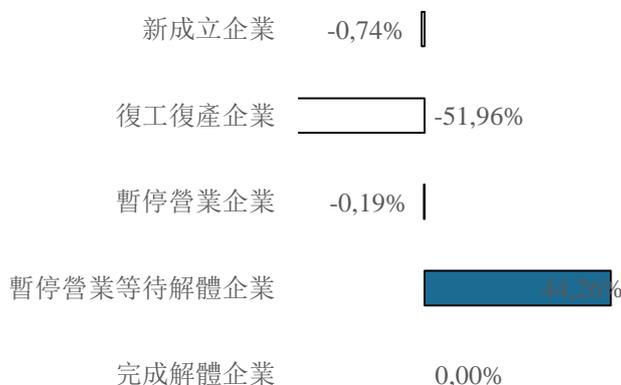
按現行價格計算，2024 年第壹季度全社會投資到位資金預計爲 613.9 萬億越南盾，比去年同期增長 5.2%。其中：國有資金預計爲 162.7 萬億越南盾，占資金總額的 26.5%，增長 4.9%；非國有資金預計爲 340.7 萬億越南盾，占 55.5%，增長 4.2%；外商直接投資資金達 110.5 萬億越南盾，占比 18.0%，增長 8.9%。在國有資金中，2024 年第壹季度國家預算資金預計達到 9.774 萬億越南盾，相當於年度計劃的 13.9%，同比增長 3.7%。這是 2019 年以來實現年度計劃最高的季度水平。

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：统计总局

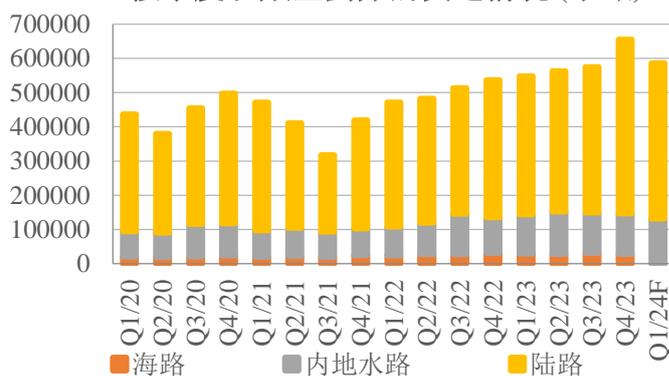
3 月份，全国新设立企业为 1.41 万家，注册资金 113.5 万亿越盾，注册劳动数量 10.44 万人，企业数量环比增长 64.3%，注册资金增长 68.7%，劳动者数量百增长 105.2%。2024 年第壹季度，全国新注册设立企业超过 3.62 万家，注册资金总额为 332.2 万亿越南盾，注册劳动者总数近 25.88 万人，企业数量同比增长 6.9%。注册资金较去年同期增长 7%，劳动者数量增长 21.9%。2024 年前三个月新设立企业的平均注册资本达到 92 亿越南盾，比 2023 年同期增长 0.1%。

h. 赴越游客量同比大幅增长

客运-货运



按季度和类型划分的货运情况 (千吨)



数据来源：统计总局

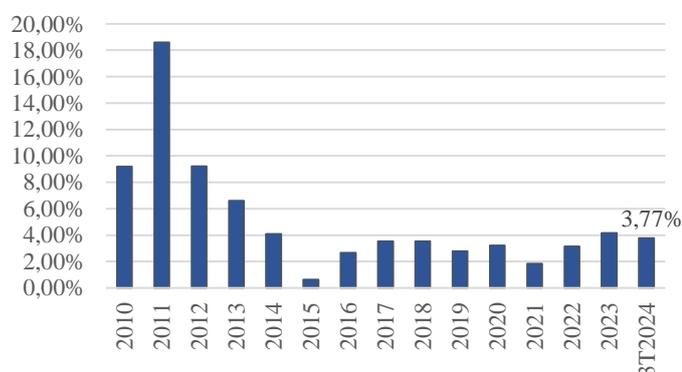
2024 年第壹季度，客运量预计达 11.996 亿人次，同比增长 8.5% (2023 年同期增长 27.7%)，客户周转量 666 亿人公里，同比增长 10.7% (去年同期增长 57%)。

2024年第壹季度，貨運量預計為6.201億噸，比去年同期增長13%（2023年同期增長16%），貨運周轉量1292億噸公裏，增長11.2%（去年同期增長20.7%）。其中，國內運輸量預計6.086億噸，增長13.1%；周轉量796億噸公裏，增長9.6%；海外運輸量1150萬噸，增長7.8%，周轉量496億噸公裏，增長13.8%。

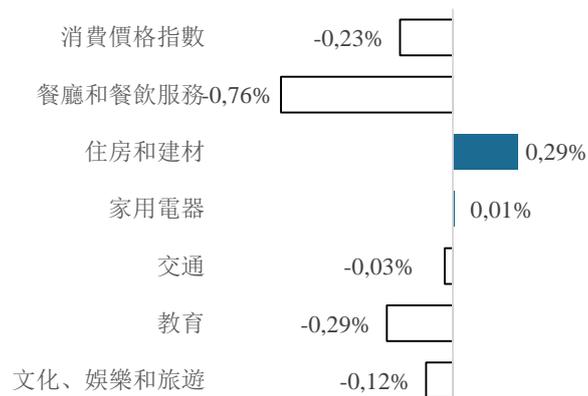
2024年第壹季度，赴越南的國際遊客量超過460萬人次，比去年同期增長72%，比Covid-19疫情爆發前的2019年同期增長3.2%，顯示旅遊業復蘇勢頭越來越強勁。

i. 通貨膨脹得到控制，符合既定目標

CPI增長



3月份消費價格指數



數據來源：統計總局

與上月相比，2024年3月CPI下降0.23%（城市地區下降0.21%；農村地區下降0.25%）。11類主要消費品和服務中，有7類商品價格下跌，4類商品價格上漲。與去年同期相比，2024年3月CPI上漲3.97%。11類主要消費品中，價格上漲的有10類，價格下降的有1類。

通貨膨脹控制在既定目標之內。2024年壹季度平均居民消費價格指數（CPI）同比上漲3.77%，核心通脹上漲2.81%。

2. 2024 年 3 月和前 3 個月貨幣政策

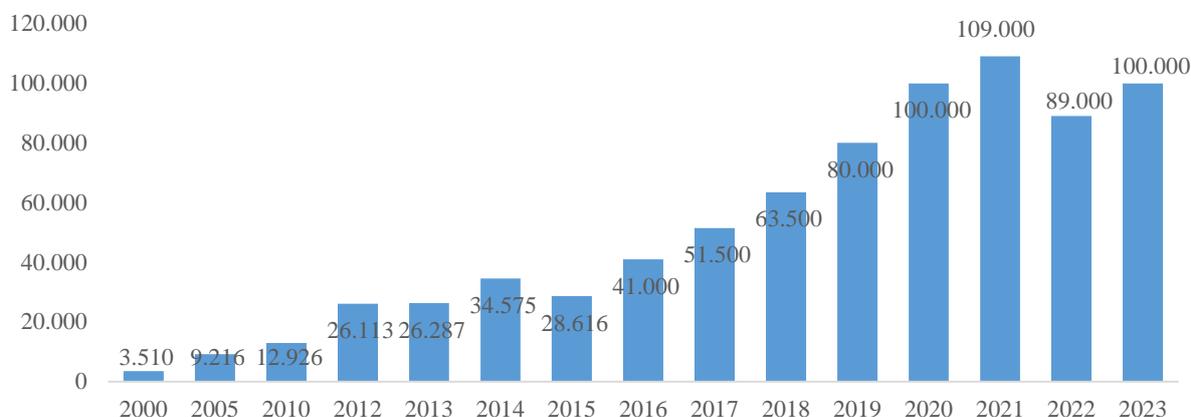
a. 匯率 - 3 月份的熱點



數據來源：CSI 整理

近幾個月來，彙率壹直是熱點。3 月份美元指數止於 104.49 點，較上月上漲 0.392 點 (+0.38%)，較 2023 年底上漲 2.31%。美元價格上漲也影響到彙率，導致美元兌越南盾彙率近期波動較大。美元/越盾彙率 3 月份上漲 170 越南盾 (+0.69%)，較 2023 年底上漲 1.8%。越南國家銀行與美聯儲寬松或緊縮貨幣政策的反差是彙率大幅波動的主要原因。

外彙儲備(百萬USD)

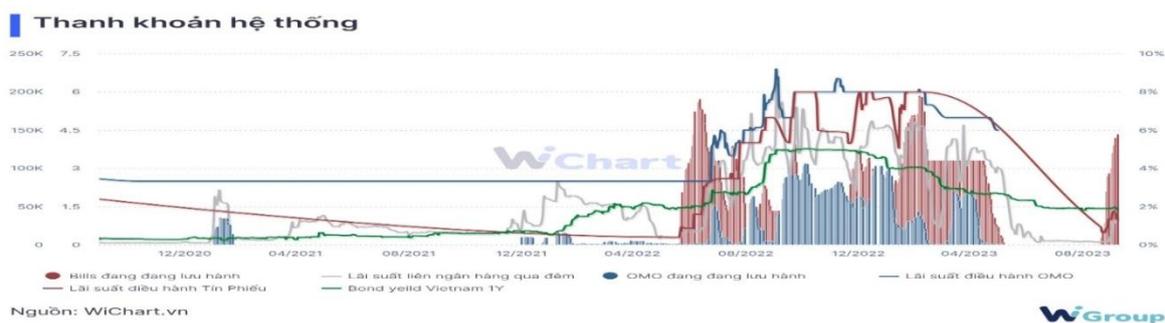


數據來源：Fiin, CSI 整理

繼 2022 年淨賣出約 (210-250) 億美元，相當於外彙儲備的 (19-23%) 之後，國家銀行在 2023 年頭幾個月開始淨買入美元。第壹季度淨買入 40 億美元，4 月和 5 月增加買入 20 億美元，到 2024 年第三季度末儲備金達到 950 億美元。美元兌越南盾彙率近幾個月呈上漲趨勢，因此 SBV 在第三季度沒有購買更多美元的舉動。

據國際貨幣基金組織 (IMF) 預測，2023 年底越南外彙儲備將達到 1000 億美元，2024 年將增長 10% 至 1100 億美元。

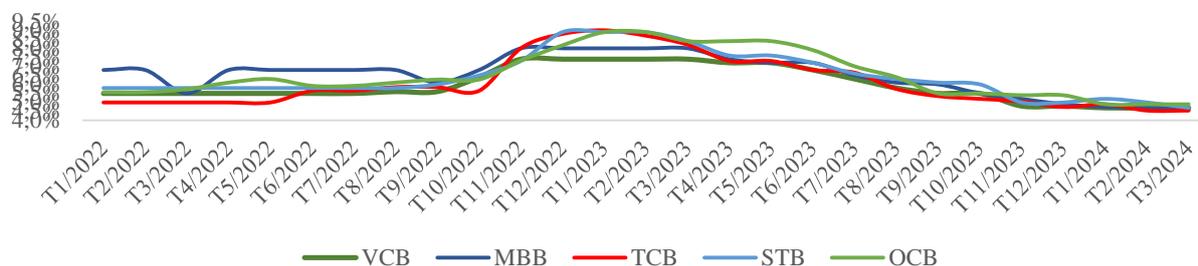
b. 利率：SBV2023 年有 4 次降息並至今壹直維持不變



數據來源：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個月定期存款利率



數據來源：SBV, CSI 整理

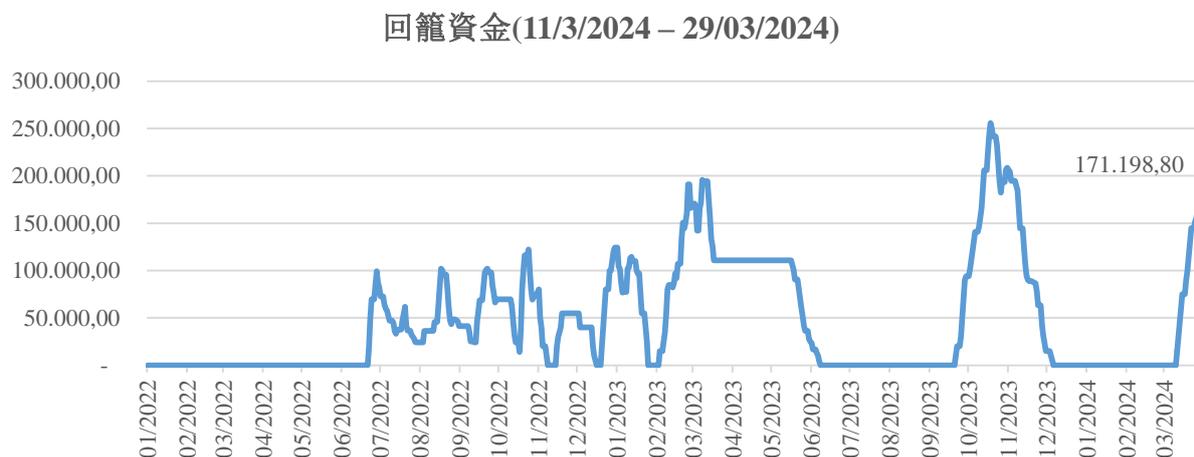
目前利率如下：銀行間電子支付的隔夜貸款利率和彌補國家銀行對信貸機構清算支付資金短缺的貸款利率為 5%/年；再融資利率為 4.5%/年；再貼現利率為 3.0%/年；1 到 6 個月內的最高存款利率為 4.75%/年；人民信用基金、小額信貸機構的越南盾存款最高利率為 5.25%/年；信貸機構為滿足部分經濟領域的資金需求而向借款人提供的以越盾短期貸款最高利率為 4.0%/年；人民信貸基金和小額信貸機構的越南盾短期貸款最高利率為 5.0%/年。

當 SBV 通過銀行間市場降低貸款利率時，隔夜貸款利率立即向下波動，從 2023 年 4 月的 4.2% 大幅下降至 2023 年底的 0.14%。

越南盾銀行間利率較低，導致越南盾與美元的銀行間利率差擴大，導致彙率劇烈波動。面對這樣的情況，SBV 於 2024 年 3 月重啓央行票據發行的渠道。

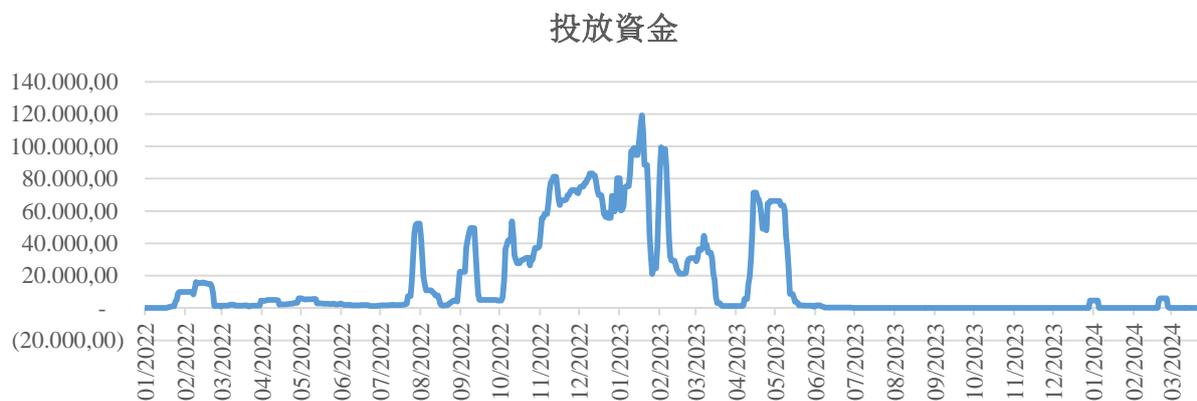
c. 流動性充足，SBV 於 2024 年 3 月重啓央行票據渠道

自 3 月 11 日起，越南國家銀行開始發行票據吸收過剩的流動性，導致越南盾和美元利率差縮小，彙率降溫。SBV 發行 15 萬億票據，期限為 28 天，利率為 1.4%/年。此後 SBV 連續發行票據，直至 2024 年 3 月為止。截至 3 月底，SBV 累計發行 171.198 萬億越南盾。第壹批票據將於 2024 年 4 月 8 日到期。



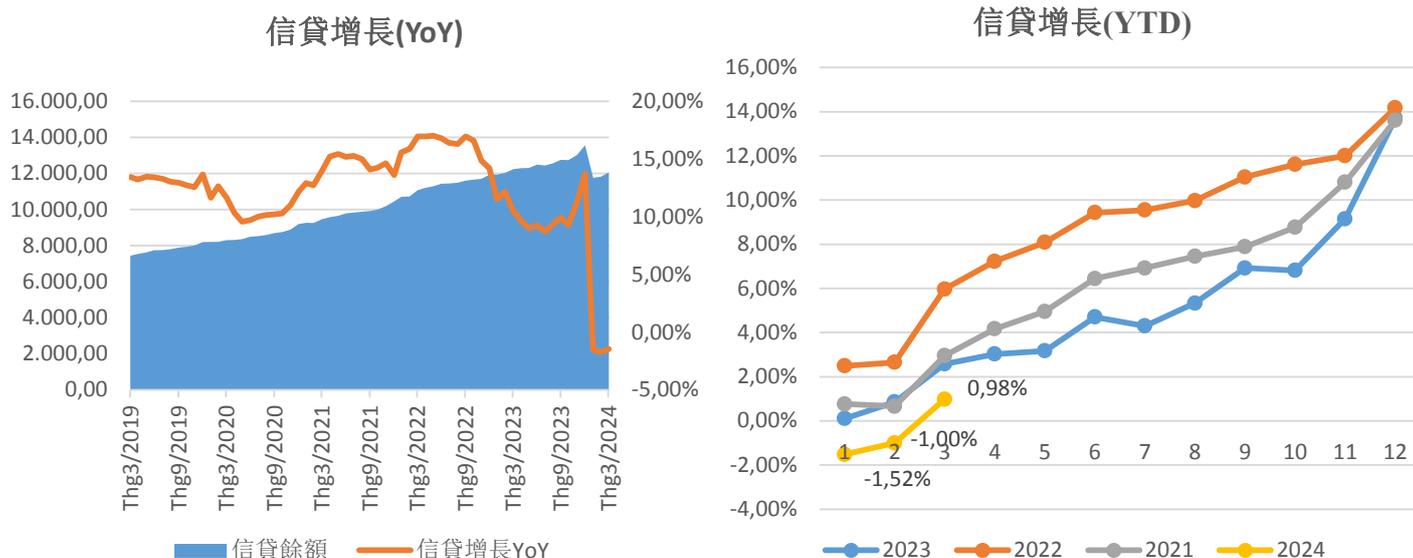
數據來源：SBV, CSI 整理

近 3 個月，SBV 沒有通過 OMO 頻道投放資金。這表明目前流動性相當充裕，在第壹批票據到期後的未來幾個月內，SBV 很可能會繼續發行央行票據來回籠資金。發行票據收回資金也大幅推高銀行間隔夜利率，從 2024 年 1 月的 0.97% 升至 2024 年 3 月末的 2.51%。



數據來源：SBV, CSI 整理

d. 信貸增長仍處於低位，但 2023 年底取得了突破



數據來源：SBV, CSI 整理

2023 年，越南國家銀行設定信貸增長為 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 11 月底，信貸增長仍處於低位，僅為 9.15%。但在 12 月份的最後幾天，信貸增長突然加速增長。具體，截至 2023 年底，信貸餘額達 13.56 千萬億越盾，同比增長 13.71%，接近設定的 14-15% 目標。

進入 2024 年，為信貸機構提供信貸資金滿足經濟增長需求創造有利條件，國家銀行 (SBV) 既定 2024 年信貸增長目標為 15%。但近 3 個月的信貸增長一直緩慢。2024 年前 2 個月非常疲弱，甚至出現負增長，不過到 2024 年 3 月底又恢復正增長。具體而言，截至 2024 年 3 月，信貸增長率達到 0.98%，信貸總額達 12 千萬億越南盾。

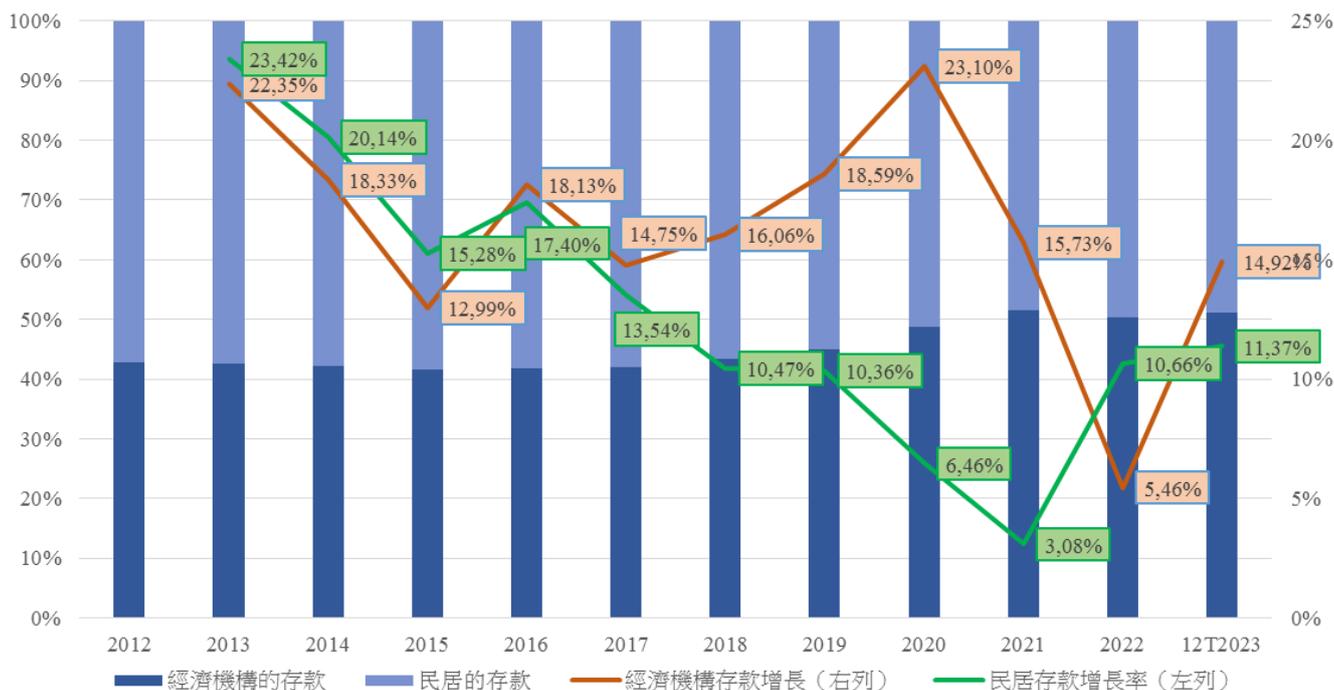
e. 廣義貨幣供應量同比增速回落



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

根據統計數據，截至 2023 年 12 月，貨幣供應量增速相當緩慢。截至 2023 年 12 月，M2 貨幣供應量達 15.999 千萬億越盾，較 2022 年底增長 12.46%。值得注意的是，存款總額增速高於貨幣供應量增速，2023 年增幅為 13.16%（為 13.37 千萬億越盾）。今年前 10 個月，經濟機構與居民的存款總額之間仍存在差異。其中，經濟機構銀行存款余額增長 8.45%，而居民存款大幅增長 13.95%。然而，截至 2023 年底，居民存款增速（增長 11.37%）明顯放緩，而經濟機構存款增速（增長 14.92%）卻積極上升。

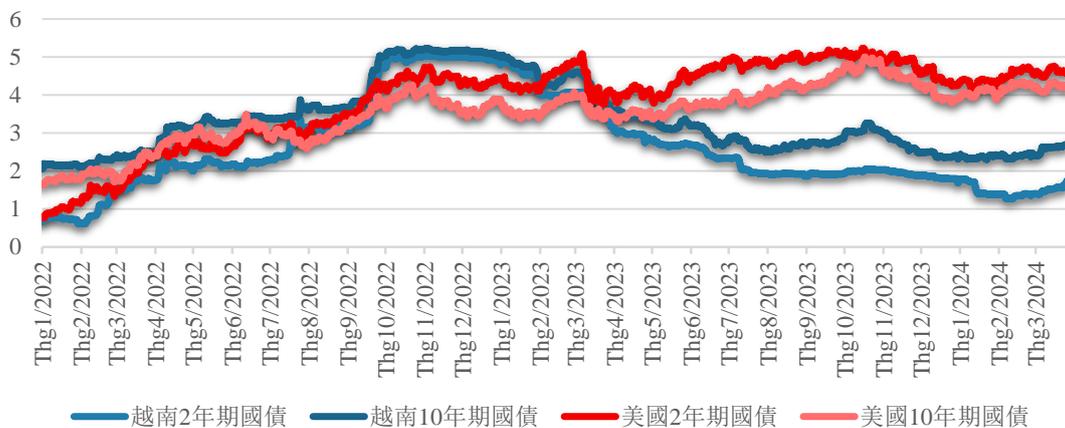
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

f. 越盾國債收益率趨於上升 - 縮小美元和越盾的利率差異

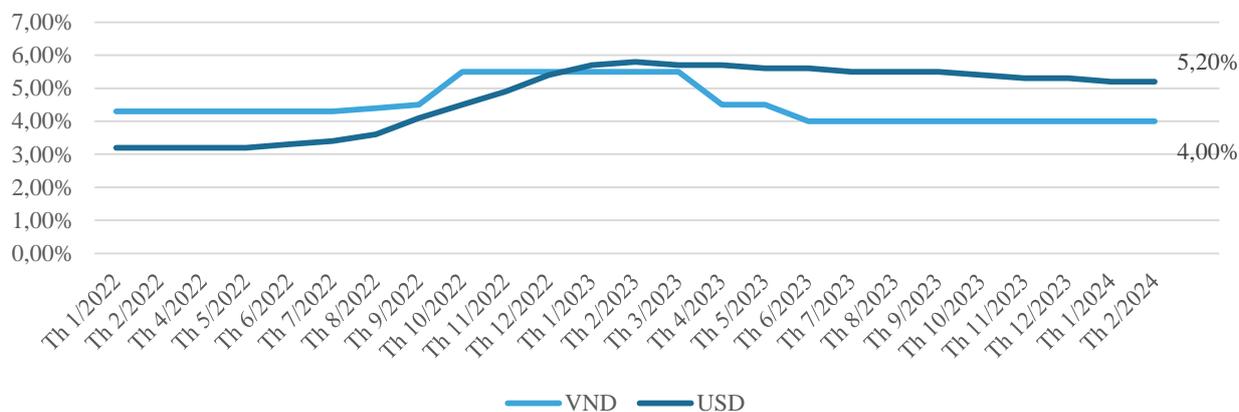
國債收益率 (%)



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

2024年前3個月國債收益率小幅上升。與美國同期債券收益率進行比較，越南債券收益率要低得多，但較前期增幅明顯收窄。主要原因是美聯儲已經完成緊縮周期，並很可能從2024年第二季度開始降息。到2024年，得益於越美兩國央行的壹致，兩國之間的債券收益率差異有望逐步縮小。到2024年2月底，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差1.2%。

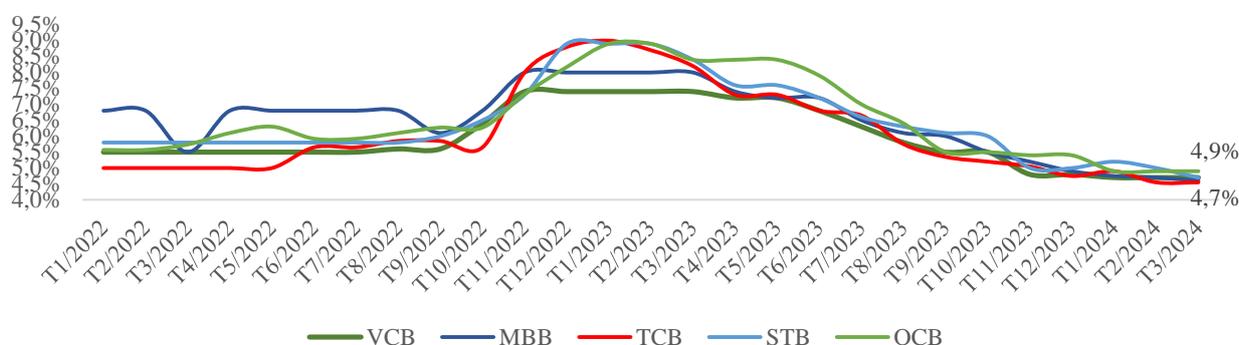
國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

g. 存款利率持續下降，貸款利率小幅下調

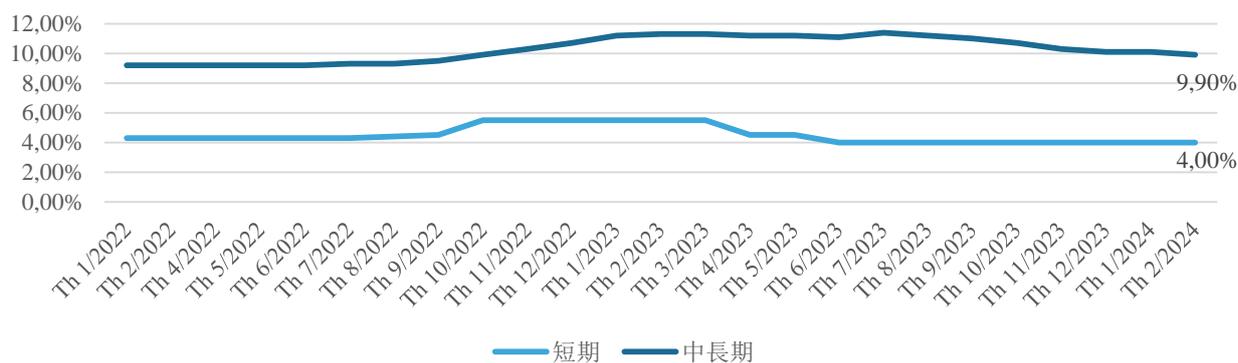
12個月存款利率



數據來源：SBV, CSI 整理

2023年，存款利率大幅下降。2023年末，12個月存款利率根據不同銀行在4.8%-5.4%之間波動。自2023年1月起，該利率已大幅下降，降幅為2.6%至4.1%。進入2024年，存款利率繼續呈現下行趨勢。目前，存款利率處於近20年來的低位，與新冠肺炎疫情COVID-19期間相比，12個月以上期限的存款利率低約0.6%。目前，存款利率已深度回落至新冠肺炎疫情前的水平，再度下調的余地不大，即使出現調整節奏，下調幅度也不會大。截至2024年3月末，12個月期限的存款利率維持在平均水平（4.6% - 4.9%）。

國家商業銀行壹般經營貸款利率



數據來源：SBV, CSI 整理

12 個月存款利率大多強勁下調，目前正處於底部，但貸款利率並未相應下降，而只小幅下降。目前，與 2023 年末貸款利率相比，中長期貸款利率僅下降 0.2%，短期維持在 4% 水平。

越南建設證券預計 2024 年貸款利率將進壹步下降，以根據政府指導支持經濟增長。

3. 2024年越南宏觀經濟預測

3.1. 2024年越南宏觀經濟指標 – 增長好於2023年

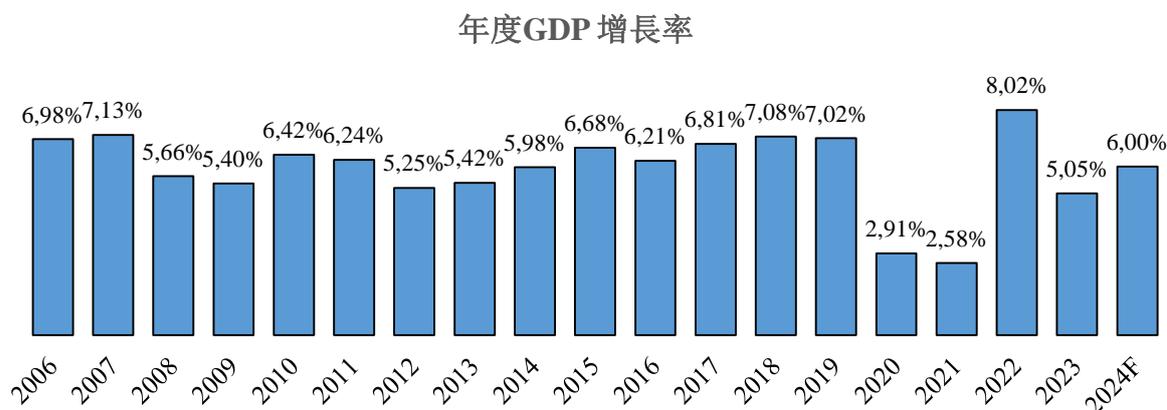
a. 2024年GDP增長仍面臨挑戰但將好於2023年

根據統計數據，越南2023年GDP增長尚未達到所制定的目標，但每個季度相比都出現良好的改善（第壹季度增長3.28%，第二季度增長4.05%，第三季度增長5.33%，第四季度增長6.72%）。2023年全年，GDP較去年增長5.05%。其中，農林水產業增長3.83%，工業和建築業增長3.74%，服務業增長6.82%。

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

根據統計數據，世界各大經濟組織的預測顯示，越南2024年GDP增長率為6.05%，超過2023年的5.05%。與此同時，越南國會提出2024年GDP達6-6.5%目標，與世界各大經濟組織預測的相差不大。從各大經濟組織的預測來看，若GDP增長率必須在2024年達到6.5%，明顯看到越南國會的目標具有挑戰性。越南政府也強調，GDP增長目標將是重中之重。從2024年初開始，必須集中精力促進出口、消費、特別是投資（公共投資、私人投資和外國投資）等許多增長動力向上突破，加快公共投資實施進度及撥付力度。

截至2024年第壹季度，越南GDP增長5.66%，創近4年來最高水平，超出許多專家的預測。據此，越南經濟在2024年第二季度和全年預計進壹步增長，第二季度GDP可達5.7%-6.1%，幫助2024年上半年GDP超目標增長5.7%-6.0%以及2024年全年增長6.0-6.5%。CSI繼續保持年初報告中的GDP增長預期。

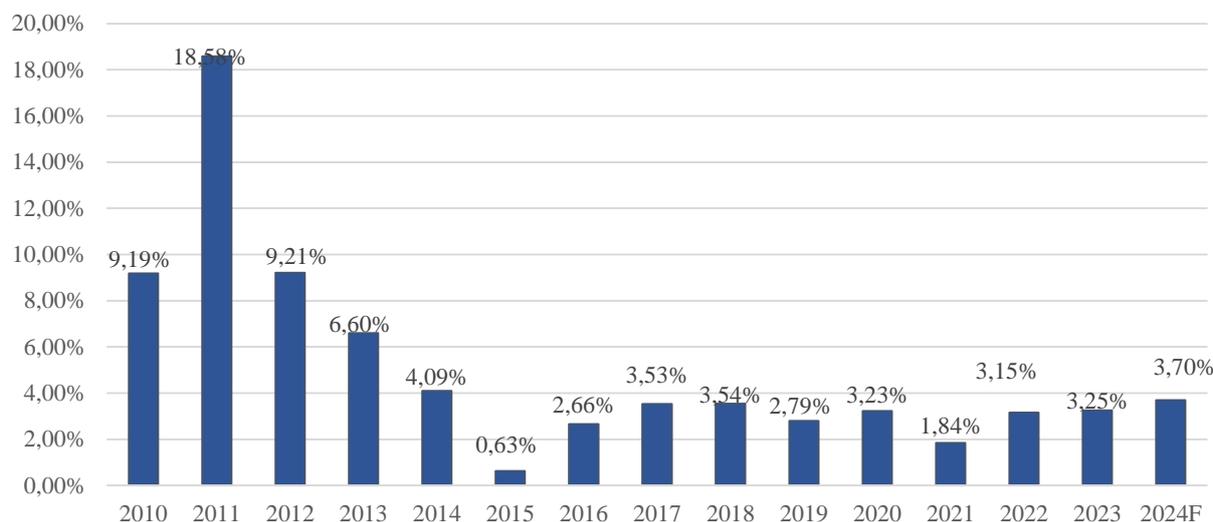


數據來源：CSI 整理及預測

b. CPI 2024 達到越南國會所制定目標

2024 年平均 CPI 目標是在越南繼續努力促進經濟復蘇、根據 2021-2025 年 5 年發展計劃設定的 6.5-7% 保持 GDP 高增長率的背景下制定的。因此，2024 年 CPI 平均漲幅為 4-4.5% 是國會在 2023 年 11 月會議上批准的目標。

居民消費價格指數CPI – 2024F增長



數據來源：CSI 整理及預測

2024 年第壹季度平均 CPI 上漲 3.77%，2024 年第壹季度平均核心通脹同比上漲 2.81%，低於今年前 2 個月的 2.84%，這主要得益於多種原材料價格下跌貨幣供應量緩慢增長（2024 年壹季度信貸僅增長 0.86%）。因此，2024 年 CPI 平均漲幅有望實現目標。

許多專家認為，越南 2024 年 CPI 增速完全在國會批准的目標之內。據越南建設證券的統計，不少專家預測 2024 年 CPI 漲幅在 3.5%-4.0% 之間，低於國會的目標。CSI 預計 CPI 漲幅將處於預測的平均水平，CPI 漲幅預計為 3.7%，與 2024 年初的預測相比沒有太大變化。

c. 2024 年進出口額恢復了正增長

憑借 2024 年國家 GDP 增長 6-6.5% 的目標，工貿部制定出口額增長 6% 左右的目標，相當於 3770 億美元，貿易平衡保持貿易順差，約 150 億美元。多位專家認為，2024 年全球經濟前景仍充滿不確定性，但第四季度越南進出口情況已釋放出積極改善信號、第二季度出現景氣的積極信號。具體來看，2024 年第壹季度，貨物進出口總額為 1780.4 億美元，同比增長 15.5%，其中出口增長 17%；進口增長 13.9%。貨物貿易順差為 80.8 億美元。這些迹象表明進出口正在逐步復蘇。

因此，2024 年越南進出口可以實現正增長，而不是像 2023 年那樣負增長，與 2023 年相比增長率可在 5%-8% 範圍內。

然而，自 2023 年 9 月至今進出口成交額恢復正增長，但並沒有表現出積極性，因為 2023 年的基石較低，尤其是 2023 年第壹季度已處於底部，加上歐盟、美國或日本等主要出口市場仍存在許多潛在的衰退風險。因此，CSI 預計 2024 年不會出現強勁增長。根據我們的預期，3%-5% 增長率是合理的，與 2024 年初的預測保持不變。



數據來源：CSI 整理及預測

3.2. 2024 年貨幣政策 – 維持寬松

全球央行的貨幣緊縮趨勢在 2023 年第四季度出現停止迹象，預計從 2024 年第二季度開始放鬆貨幣政策。

2023 年，越南國家銀行 (SBV) 已四次下調利率，與世界各大央行的緊縮貨幣政策以推動經濟增長的趨勢背道而馳。從目前情況來看，SBV 可能將繼續維持目前的寬松貨幣政策。降息的空間已不足，但若全球央行大幅降息，SBV 也很可能將進壹步放鬆貨幣政策。然而，越南建設證券認為，SBV 在 2024 年不會下調執行利率。

結論：2024 年，SBV 將繼續採取寬松貨幣政策以助力經濟增長。

自 2022 年 3 月至今全球部分央行的當前利率、加息次數及加息幅度

央行	當前利率	加息次數	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%

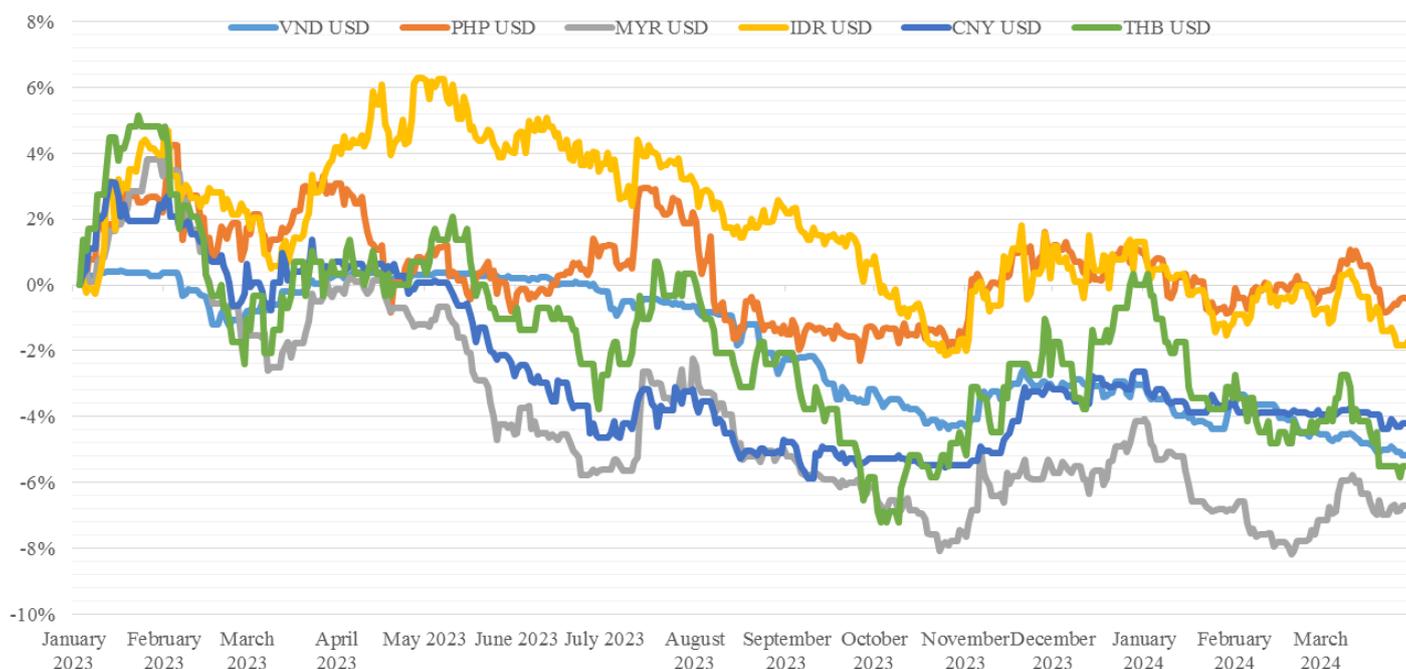
數據來源: Investing - CSI 整理

a. 2024 年彙率波動較大 - 越盾兌美元貶值 2.5%-3.5%

儘管兩國的貨幣政策之間存在矛盾，但 2023 年，越盾兌換美元彙率趨於平穩。越盾曾在 8 和 9 月份大幅貶值，但 SBV 在 9 月份已通過公開市場，從而穩住彙率。到 2023 年底，越盾兌美元彙率較年初貶值 3.04%。總體而言，2023 年越盾兌美元彙率相當穩定，與地區其他貨幣的波動也相似。若與 2023 年初的美元進行比較，馬幣貶值 (-4.14%)、人民幣貶值 (-2.63%)、泰銖 (0%)、菲律賓比索 (+0.98%)、印尼盾 (+1.31%)。

2024 年，許多組織預測美聯儲將從 2024 年第二季度開始降息。因此，若美聯儲採取降息，美聯儲和國家銀行之間會出現相似性，那麼彙率壓力有望減少。然而，在相似性出現之前，彙率將劇烈波動。自 2024 年初至 2024 年第壹季度末，越盾貨幣流動性充裕，拖累越盾銀行間利率壹直處於低位，導致越盾與美元之間的利差較高，這對彙率具有重大影響。有時，越盾兌美元貶值高達 2.6%。CSI 預期 SBV 將採取更多有效措施來保持彙率穩定，因此波動幅度不會太大。我們預計 2024 年越盾兌美元貶值 2.5% - 3.5%。

美元與地區其他貨幣的波動走勢



數據來源：Investing - CSI 整理

b. 預計 2024 年執行利率將保持不變

在力爭保持 CPI 增長率低於 4.5% 的背景下，實現 2024 年 GDP 增長目標達 6.0% 至 6.5% 也是壹個很大的挑戰。GDP 增長目標為重中之重，加上許多經濟專家認為 2024 年通脹率完全得以控制。因此，寬松的貨幣政策仍需維持下去，預計這將與世界各大央行相似，因為美聯儲、歐洲央行、英國央行等許多各大央行 2024 年第二季度均同步大幅降息。

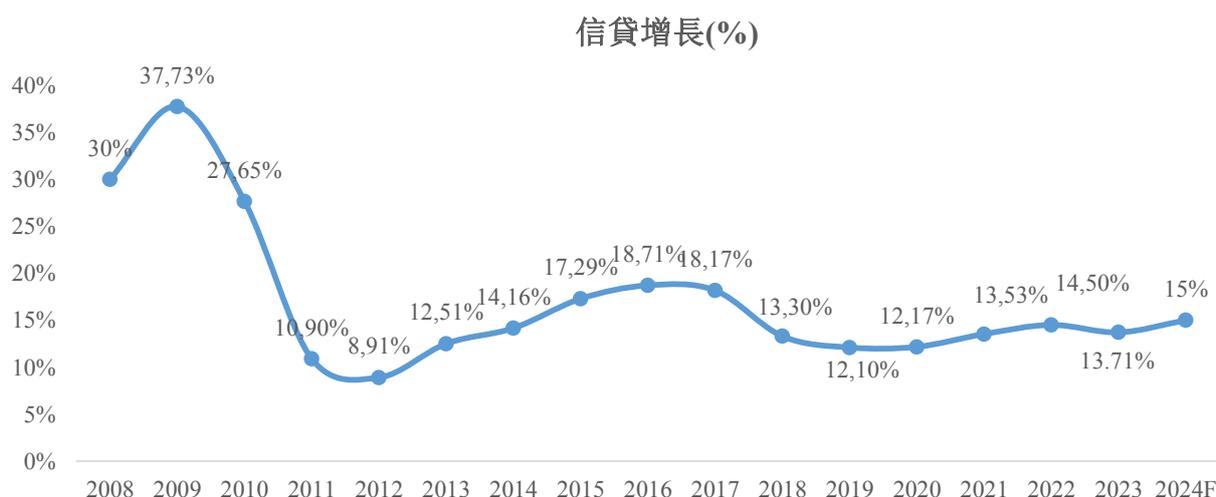
c. 2024年信貸增長達到15%的目標

越南國家銀行所公布的最新數據顯示，僅在2023年12月份，信貸增長4.56%，從2023年11月底的9.15%增至13.71%。在2023年最後壹個月信貸增長取得積極結果之後，越南國家銀行通過於2023年12月31日發布的第10167/NHNN-CSTT號文件，迅速向信貸機構下達2024年信貸增長目標任務，計劃2024年經濟信貸增長達到15%。

進入2024年，當存款利率處於較低水平的背景下，貸款利率開始出現調整，但調整幅度與存款利率缺乏相似性。這會導致時間的延遲，從而引起貸款利率在2024年或將下降1.5%-2.0%，進壹步提升企業獲得信貸的便利度。

截至2024年3月的數據顯示，信貸增長較為緩慢，僅為0.98%，與15%的目標增速相比非常低。但CSI預期自2024年第二季度起信貸增長將進壹步加快，為推動GDP增長實現既定目標創造良好條件。

因此，越南建設證券預期，在貸款利率下調，加上政府多方發力支持經濟增長的情況下，2024年信貸增長15%的目標完全可以實現。



數據來源：CSI 整理及預測

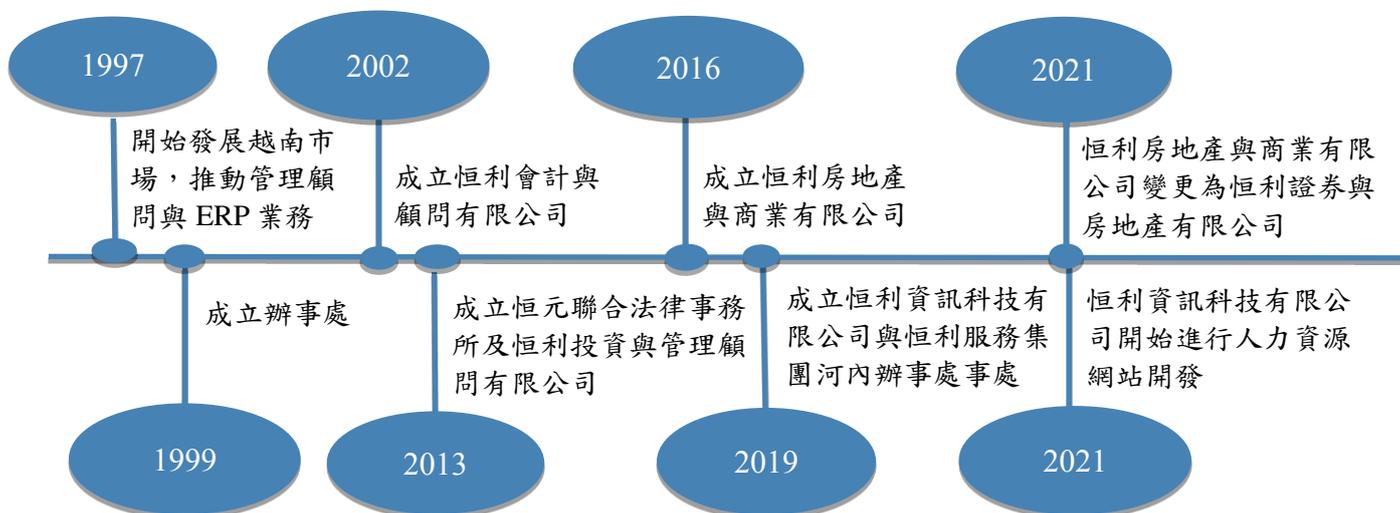
根據 2023 年宏觀經濟數據，加上上述的分析和評論，越南建設證券總結對 2024 年的壹些重要指標預測：

年	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
GDP 增長率 (%)	6.81%	7.08%	7.02%	2.91%	2.58%	8.02	5.05%	6.0%
CPI 增長率 (%)	3.53%	3.54%	2.80%	3.53%	3.54%	3.15%	3.25%	3.75%
貿易差額 (十億美元)	2.11	6.83	10.87	19.62	4.97	11.2	28.0	15.0
國家銀行的中心匯率 (越盾/美元)	22,425	22,825	23,155	23,131	23,145	23,612	24,385	24,700
新貨增長 (%/12 月)	18.28%	13.89%	13.65%	12.17%	13.61%	14.5%	13.71%	15%
執行利率 (%)	6.25%	6.25%	6.00%	4.00%	4.00%	6.00%	4.00%	4.00%
外匯儲備 (百萬美元)	51,500	63,500	80,000	100,000	110,000	89,000	100,000	110,000

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
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 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
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 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
 ✉ business@everwin-group.com
 🌐 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。