

越南宏觀經濟 報告





2023年宏觀經濟形勢分析及2024年展望

2023年全球經濟仍是動蕩艱難的一年，面臨著國內生產總值（GDP）增速下滑、壞賬率增加、貿易額和投資低迷、夥計政策收緊等一系列挑戰。在全球經濟困難重重、動蕩不安的情況下，越南是整體經濟格局中的一個亮點。2023年越南宏觀經濟基本穩定，通脹率、公共債務得到控制，促進增長，主要經濟指標得到保障。2023年全國GDP預達5.05%，盡管低於既定目標（6.5%），但與全球平均GDP相比高一倍，屬於2023年增長率最高的國家之一，將經濟規模提升至4300億美元。

到2024年，全球經濟形勢預計持續復雜難測，全球經濟、貿易、投資繼續放緩。然而，許多信譽國際組織高度評價越南經濟的成果和前景，預測越南將在2024年迅速恢復。各經濟組織的平均預計顯示，越南GDP將達到6.02%。

2023年宏觀經濟亮點：

- **GDP增長：**下個季度的增長高於上個季度，全年增長5.05%，是地區和全球增長較高的國家之一。
- **商品零售和服務業保持良好增長趨勢：**服務業增長6.82%，貨物零售和消費服務收入增長9.6%。
- **工業生產指數（IIP）：**工業季度迅速增長，全年增長3.02%。
- **進出口金額：**全年進出口總額為6830億美元，順差額約280億美元（創歷史新高），增加國家外匯儲備。
- **FDI註冊和到位情況良好：**在全球貿易和投資被收緊的背景下，吸引外資達近366億美元，增長32.1%；FDI到位資金近232億美元（增長3.5%），是歷史以來最高水平。
- **CPI:** 平均居民消費價格指數增長3.25%（低於既定目標4.5%）。
- **投資到位資金：**全社會投資到位資金預達3423.5萬億越盾，同比增長6.2%，其中國家預算投資資金為625.3萬億越盾，增長21.2%。
- **貨幣：**國家銀行自3月起調整貨幣政策，從緊完全轉松。
- **利率：**國家銀行有4次下調整執行利率。貸款和存款利率均降溫。銀行同業拆借利率大幅下降。其存款和貸款利率呈逐漸下降趨勢（利率較2022年基本下降2%）
- **信貸：**信貸增長緩慢，但年底增速加快，達13.71%，基金目標14-15%。
- **外匯儲備：**2023年底越南外匯儲備預達1000億美元。

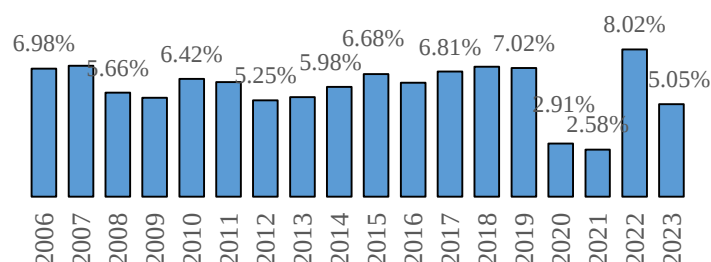
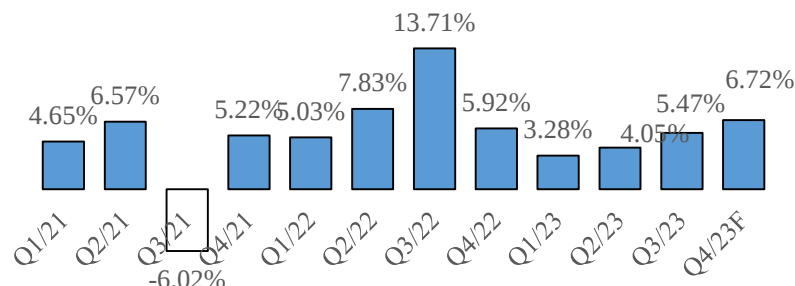
越南宏觀經濟更新和預測

1. 2023年越南宏觀經濟概覽

a. GDP增長尚未達到目標

按季度劃分的GDP增長率 (YoY)

GDP逐年增長



數據來源: 統計總局

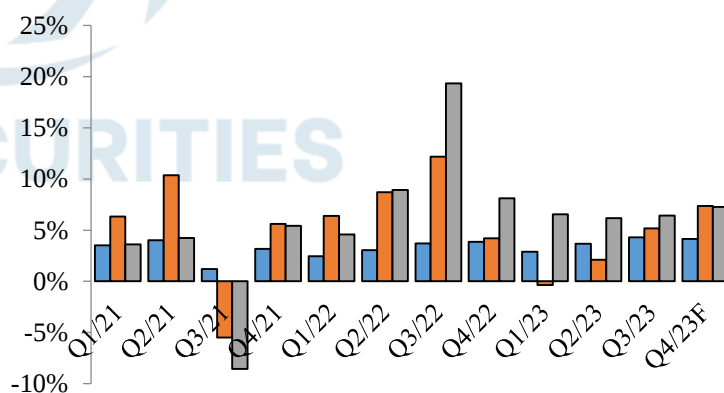
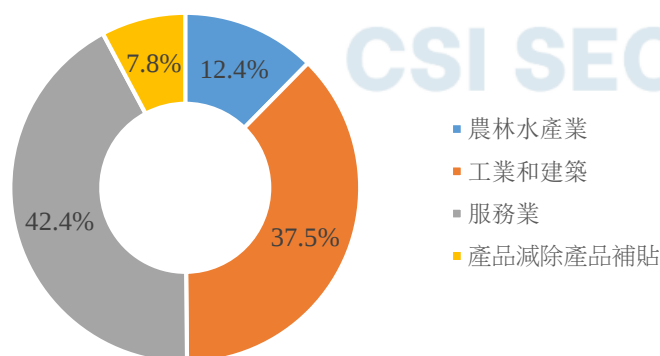
數據來源: 統計總局

2023年第四季度，預計越南國內生產總值（GDP）同比增長6.72%，高於2012-2013年和2020-2022年階段的第四季度水平，下季度比上季度高（第一季度增長3.41%，二季度為4.25%，三季度5.47%）。其中，農林水產業增長4.13%，為整體經濟增加值貢獻7.51%；工業和建築增長7.35%，貢獻42.58%；服務增長7.29%，貢獻49.91%。

2023年GDP同比增長5.05%，僅高於2011-2023年期的2020和2021年增速。在整體經濟增加值的結構中，農林水產業增長3.83%，貢獻8.84%；工業和建築業增長3.74%，貢獻28.87%；服務業增長6.82%，貢獻62.29%。

2023年第三季度GDP結構

按領域劃分的GDP增長率 (YoY)



■ 農林水產業 ■ 工業和建築 ■ 服務業

數據來源: 統計總局

數據來源: 統計總局

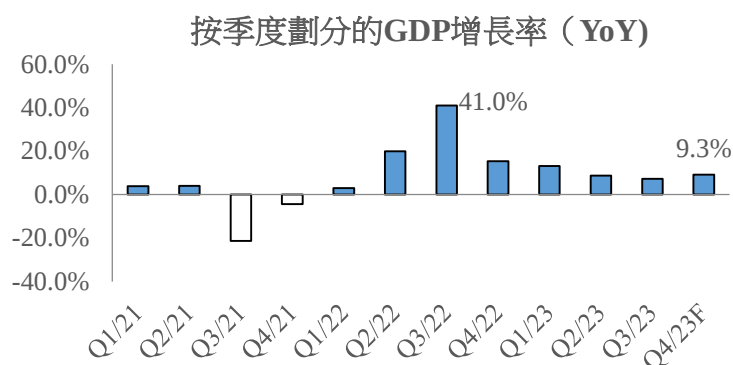
基於2023年經濟結構，農林水產業占11.96%；工業和建築業占37.12%；服務業占42.54%；產品稅減除產品補貼占8.38%（2022年對應結構：11.96%；38.17%；41.32%和8.55%）。

按照2023年現行價格，GDP規模預計達10.2218萬億越盾，相當於4300億美元。2023年人均GDP為1.019億越盾/人，相當於4284美元，較2022年增加160美元。按現行價值，整個經濟的勞動生產率預計達1.993億越盾/1名工人（相當於8380美元/一名工人，較2022年增加274美元）；按對比價格，勞動生產率增加3.65%，原因是工人素質得到改善（2023年2023年受過培訓、擁有學位或證書的工人比例為27%，較2022年高0.6個百分點）。

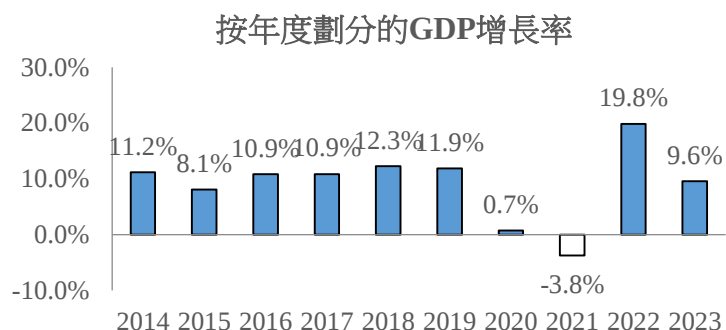
越南宏觀經濟更新和預測

1. 2023年越南宏觀經濟概覽

b. 貨物零售和服務保持較上年加速的良好增長態勢



數據來源: 統計總局

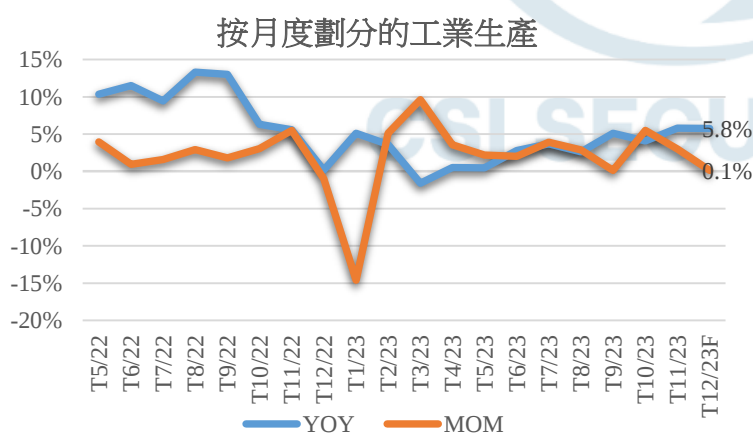


數據來源: 統計總局

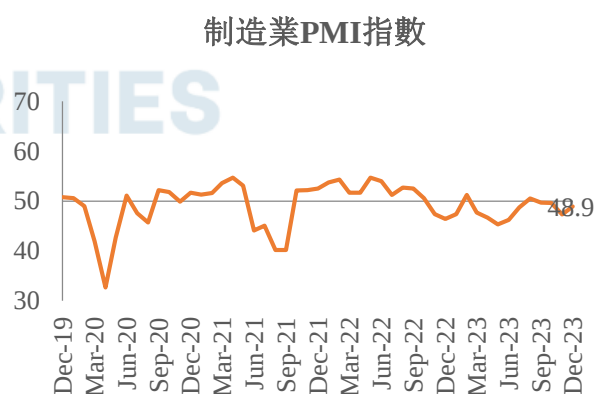
2023年第四季度，商品零售和服務收入總額估計為1662.7萬億越盾，環比增長7.2%，同比增長9.3%。

2023年按現行價格計算，商品零售和服務收入總額估計達6231.8萬億越盾，同比增長9.6%（2022年增長20%），若按不變價格計算則增長7.1%（2022年增長15.8%）。其中，商品零售估計為4858.6萬億越盾，占78%，同比增長8.6%。住宿餐飲服務收入估計為673.5萬億越盾，占10.8%，同比增長14.7%。旅行服務收入估計為37.8萬億越盾，占0.6%，同比增長52.5%。其他服務收入估計為661.9萬億越盾，占10.6%，同比增長10.4%。

c. 工業生產年底繼續向好



數據來源: 統計總局

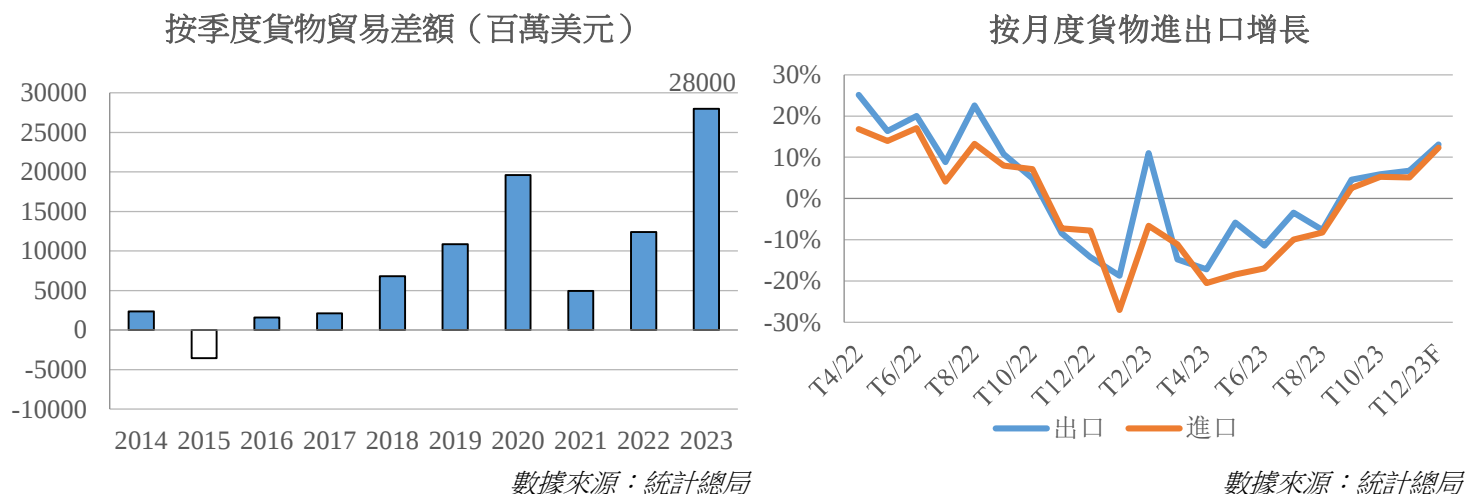


2023年工業生產形勢持續樂觀，尤其是在年底。2023年第四季度工業生產指數估計同比增長5%，與其他季度相比增幅最高。其中，橡膠、塑料制品生產增長25.3%；金屬生產增長24.2%；床、櫃子、桌椅生產增長19.8%；紡織和制藥、藥材生產增長17.8%，預制金屬產品生產（機械、設備除外）增長11.9%。標準普爾全球12月份越南製造業採購經理指數（PMI）達到48.9點，PMI指數仍低於50點，表明該行業的經營狀況連續第四個月下降。不過，與11月份47.3點的水平相比，越南製造業減速已經出現放緩跡象。總體而言，2023年報告評估越南製造業的健康狀況在2023年的大部分時間裏都顯得疲軟，僅在2月和8月略有改善。2023年平均PMI指數處於2020年COVID-19大流行爆發以來的最低水平。

越南宏觀經濟更新和預測

1. 2023年越南宏觀經濟概覽

d. 進出口年底出現回升，貿易順差額巨大



貨物出口：2023年第四季度，貨物出口額估計為965億美元，同比增長8.8%，較2023年第三季度增長3.2%。2023年貨物出口額預計達3355億美元，同比下降4.4%。其中，國內經濟地區為955.5億美元，下降0.3%，占出口總額的26.9%；外商投資地區（包括原油）為2599.5億美元，下降5.8%，占73.1%。

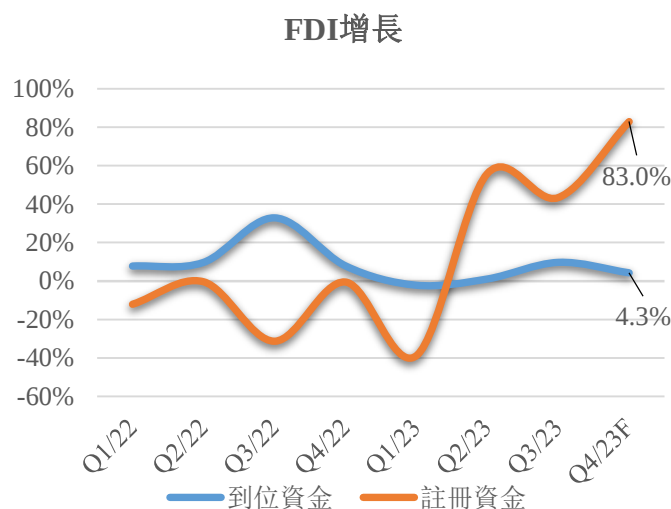
貨物進口：2023年第四季度，進口額預計約達902億美元，同比增長8%，比2023年第三季度增長6.3%。就2023年全年而言，貨物進口額預計3275億美元，比上年下降8.9%，其中國內經濟1172.9億美元，下降7.2%；外商投資2102.1億美元，下降9.8%。

貿易差額：2023年預計貨物貿易順差280億美元（上年貿易順差121億美元），其中部分貨物的貿易順差額如下：各類手機及零部件443.7億美元；木材及木制品112.4億美元；水產品64億美元；相機、攝像機及零部件 54.2 億美元；水果和蔬菜36.2億美元；電線電纜7.75億美元；腰果4.51億美元。

e. FDI註冊機到位資金釋放積極信號

截至2023年12月20日，外商對越南直接投資資金，包括：新註冊、增資和出資購股資金近366億美元，同比增長32.1%。

2023年流入越南的外國直接投資資金估計為231.8億美元，同比增長3.5%。這是5年來最高的外國直接投資資金水平。其中：加工製造業達190.8億美元，占外國直接投資到位資金的82.3%；電力分配與生產、天然氣、熱水、蒸汽和空調達13.7億美元，占5.9%；房地產經營活動為11.5億美元，占4.9%。

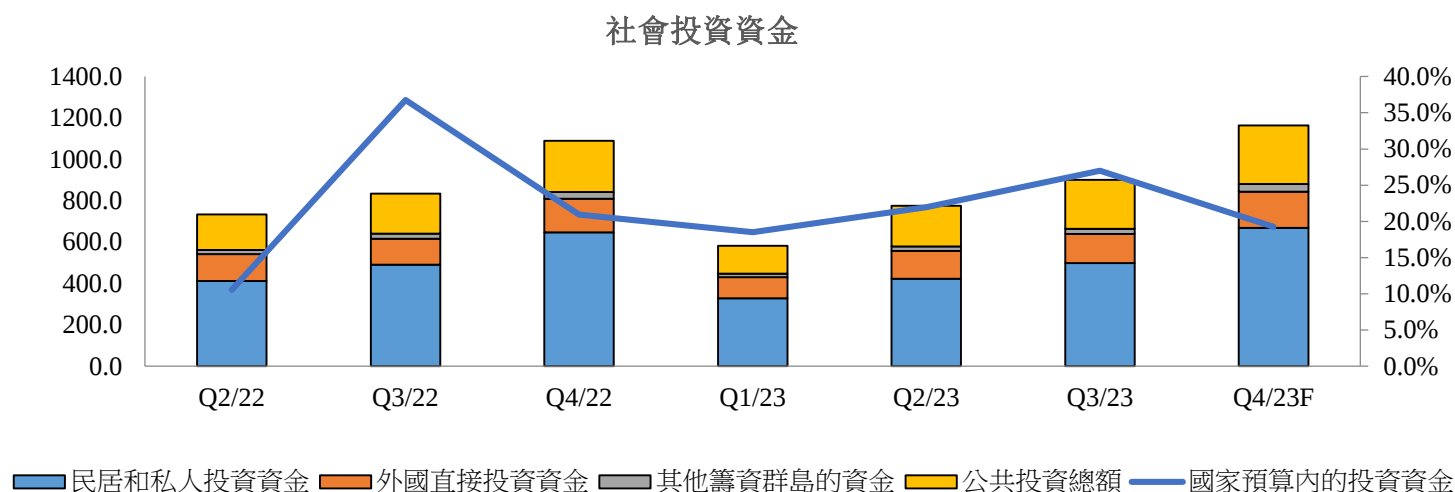


2023年，鑒於越南對外投資，共有124個項目獲得投資許可證，投資總額為2.827億美元，同比下降33.7%。

越南宏觀經濟更新和預測

1. 2023年越南宏觀經濟概覽

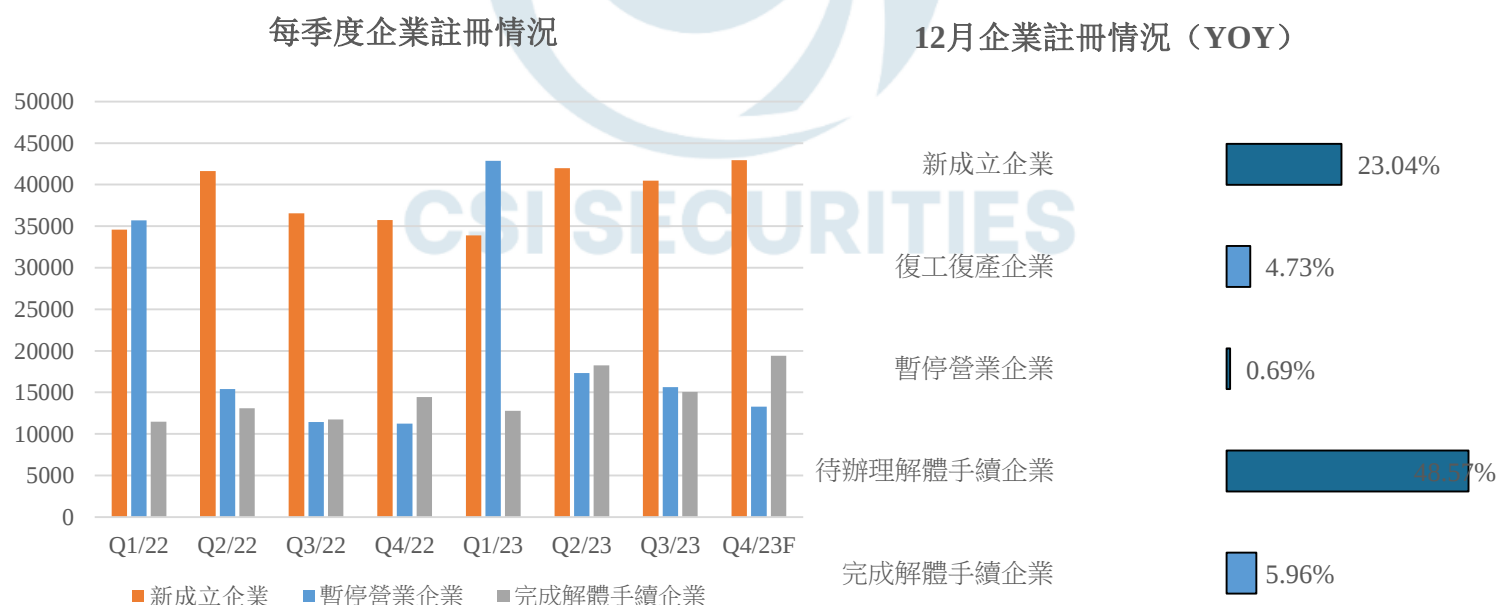
f. 國家預算到位資金同比增長



数据来源：統計總局

2023年第四季度，社會投資資金同比增長7.1%（第一季度增長3.6%；二季度增長5.6%；三季度增長7.5%）。2023年全年，社會投資資金估計為3423.5萬億越盾，同比增長6.2%，其中國家預算內投資資金為625.3萬億越盾，增長21.2%。

g. 新註冊企業呈現明顯復蘇態勢



數據來源：統計總局

數據來源：統計總局

2023年，全國新設立的企業為15.93萬家，同比增長7.2%，註冊資金為1521.3萬億越盾，同比下降4.4%，勞動者的註冊數量為105.26萬人次，同比增長7.3%。2023年一家新設立企業的平均註冊投資資金達960億越盾，同比下降10.8%。

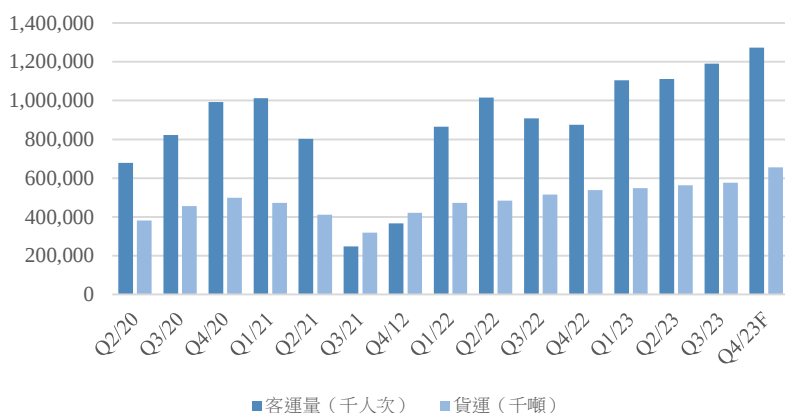
2023年，暫停營業外企業為8.91萬家，同比增長20.7%；待辦理解體手續的企業為6.55萬家，增長28.9%；完成解體手續的企業為1.8萬家，下降3.1%。平均一個月有1.44萬家企業退出市場。

越南宏觀經濟更新和預測

1. 2023年越南宏觀經濟概覽

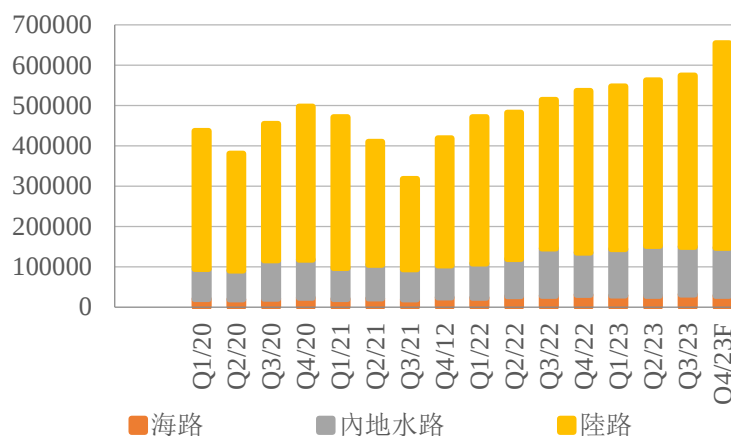
h. 客運和貨運保持同比強勁增長

客運-貨運



數據來源：統計總局

按季度和類型劃分的貨運情況 (千噸)



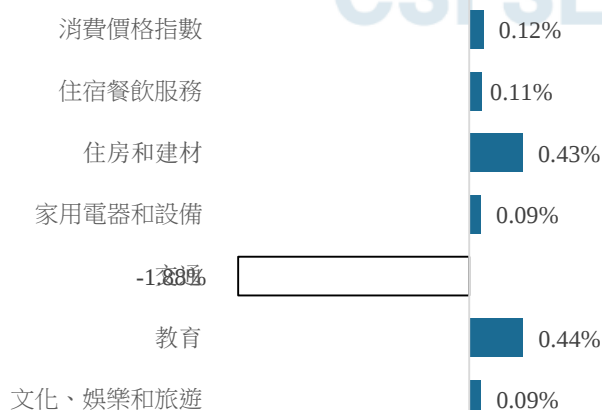
數據來源：統計總局

2023年第四季度，客運量同比增長10.1%，周轉量同比增長17.9%；貨運量增長17%，周轉量增長7.9%。2023年全年客運量同比增長12.3%，周轉量增長24.2%；貨運量增長15.4%，周轉量增長10.8%。

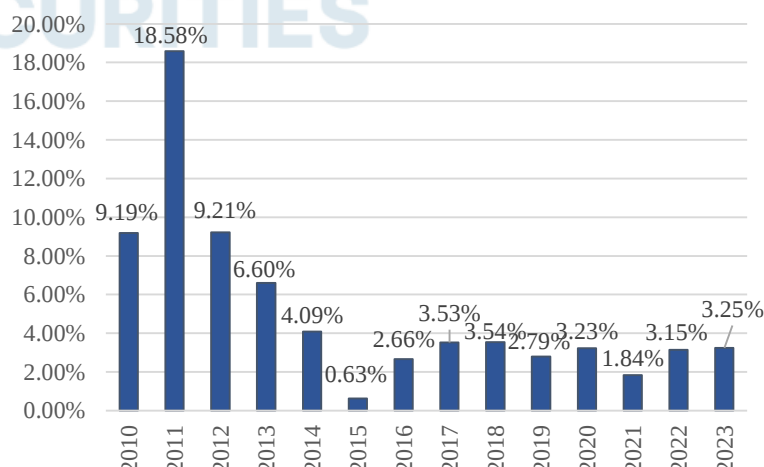
2023年，客運量估計達46.793億人次，同比增長12.3%，周轉量為2468億人次/公裏，增長24.2%，原因是赴越南的國際遊客量增長。其中，國內遊客量為46.637億人次，同比增長12.1%，周轉量為2004億人次/公裏，增長10.3%；外國遊客量估計為1560萬人次，增加1.8倍，周轉量為464億人次/公裏，增加1.7倍。2023年貨運量基本恢復至2019年的產量（客運量和貨運量是2019年的92.5%和99.7%）。

i. 通脹率控制在既定目標之內

12月份消費價格指數MoM



CPI增長



数据来源：统计总局

一些地方根據第22/2023/TT-BYT號通知提高了醫療服務價格，根據第81/2021/ND-CP號法令提高了學費，以及越南電力集團提高電力平均零售價導致家庭電價上升，國內大米價格跟隨大米出口價持續上漲是2023年12月消費者價格指數（CPI）環比上漲0.12%的主要原因。與去年同期相比，12月份CPI上漲3.58%。

2023年第四季度平均CPI較2022年第四季度上漲3.54%。2023年全年CPI比上年上漲3.25%，達到國會既定的目標。

越南宏觀經濟更新和預測

2. 2023年貨幣政策 - 寬松

a. 匯率- 與美元相比，越南盾小幅貶值

美元兌越南盾匯率及美元指數



數據來源：CSI整理

2023年12月美元價格指數收於102064，較2022年下跌1205點，2023年全年下跌1175點。總體而言，美元指數在美聯儲大幅加息後進入調整過程。在美聯儲開始逐步放鬆貨幣政策的情況下，2024年調整趨勢或將持續。

2023年美元兌越南盾匯率收於24385，較2022年底上漲775越南盾，相當於2023年上漲+3.28%。美聯儲和越南國家銀行之間利率政策的反差是越南盾兌美元貶值的原因。

外匯儲備（百萬美元）



數據來源：Fiin, CSI整理

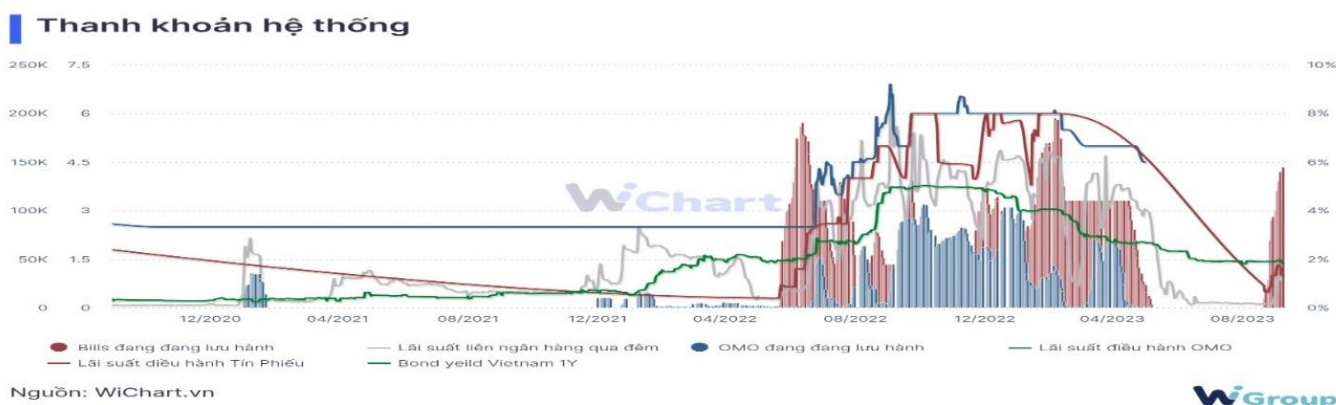
繼2022年淨賣出約（210-250）億美元，相當於外匯儲備的（19-23%）之後，國家銀行在2023年頭幾個月開始淨買入美元。第一季度淨買入40億美元，4月和5月增加買入20億美元，到2024年第三季度末儲備金達到950億美元。美元兌越南盾匯率近幾個月呈上漲趨勢，因此SBV在第三季度沒有購買更多美元的舉動。

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

越南宏觀經濟更新和預測

2. 2023年貨幣政策 - 寬松

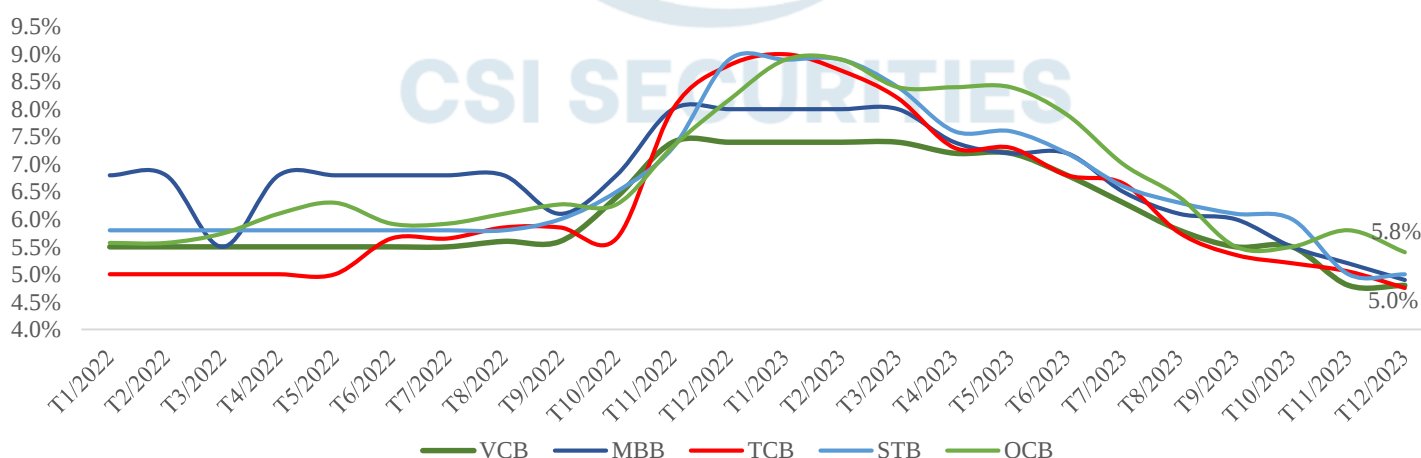
b. 利率：2023年SBV有4次下調利率



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個月期限的越南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南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



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南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。

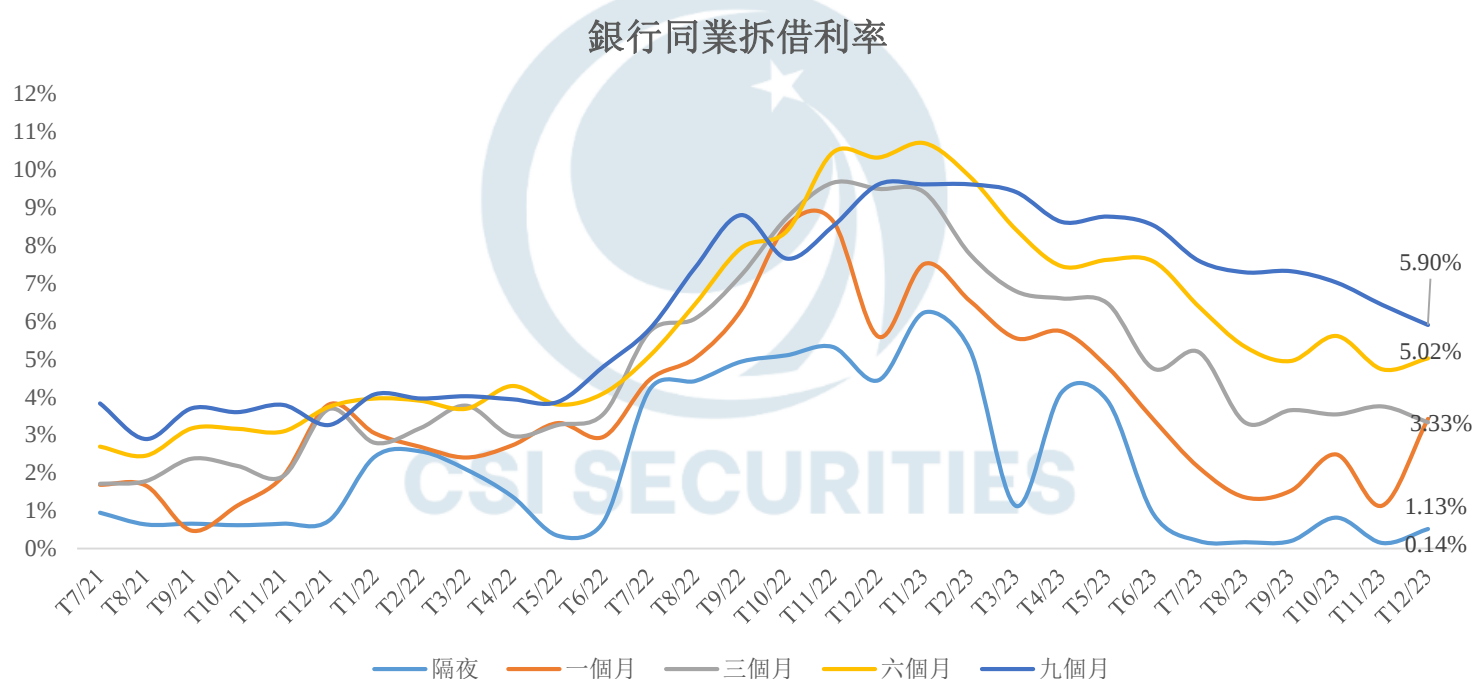
越南宏觀經濟更新和預測

2. 2023年貨幣政策 - 寬松

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%。其他期限的貸款利率也從2023年4月開始連續大幅下降，如：1個月利率從5.73%下降至3.43%，3個月利率從6.6%下降至3.33%，6個月利率從7.45%下降至5.02%，9個月利率從8.62%下降至5.9%。

c. 流動性充足，SBV在9月和11月份重啟中央票據渠道

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。但在市場流動性充裕，加上8和9月份匯率波動較大的情況下，SBV於2023年9月21日重啟央行票據通道，為下調匯率，提升銀行間利率以及避免匯率投機做出貢獻。



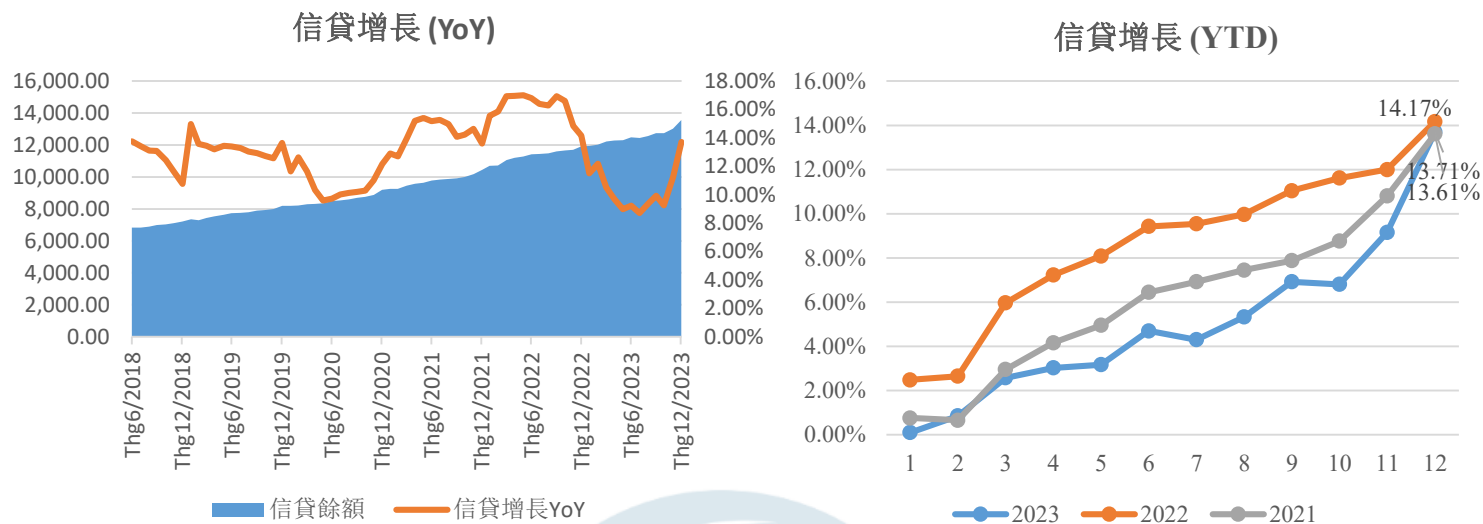
SBV於2023年9月21日啟動央行票據渠道，發行99.95億越盾，中標利率為0.69%/年，期限為28天。到2023年11月09日，SBV停止票據發行渠道來回籠資金。截至2023年12月06日，SBV所回籠的全部資金已到期並返回銀行系統。

SBV發行央行票據以回籠資金的舉措對銀行間利率造成影響。可見，在SBV啟動央行票據渠道之後，最近幾個交易日銀行間利率明顯上升。銀行間隔夜拆借利率（占交易總額90%以上的期限）從9月底的0.19%升至2023年10月5日的1.32%。然而，自資金回籠之日起，各個期限的銀行同業拆息均有所下降。截至11月底，隔夜利率為0.14%，創下2023年最低水平。

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2023年貨幣政策 – 寬松

d. 信貸增長仍處於低位，但年底已取得新突破



數據來源: SBV, CSI 整理

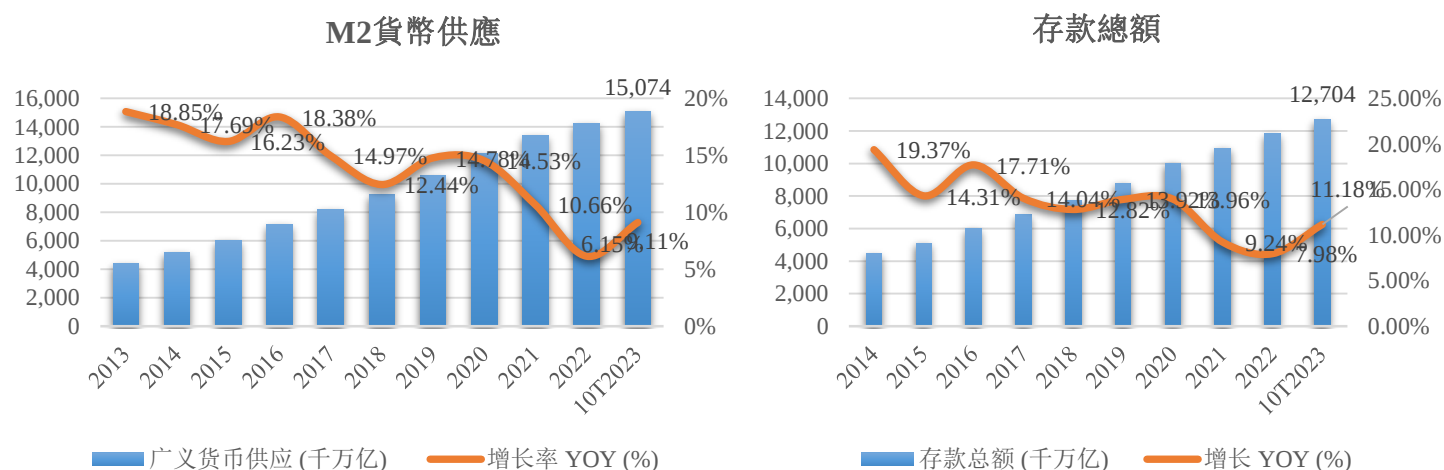
2023年，越南國家銀行設定信貸增長為14-15%的目標，高於2022年，並根據市場發展情況靈活調整。然而，截至11月底，信貸增長仍處於低位，僅為9.15%。但在12月份的最後幾天，信貸增長突然加速增長。具體，截至2023年底，信貸餘額達13.56千萬億越盾，同比增長13.71%，接近達到所設定的14-15%目標。

CSI SECURITIES

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2023年貨幣政策 – 寬松

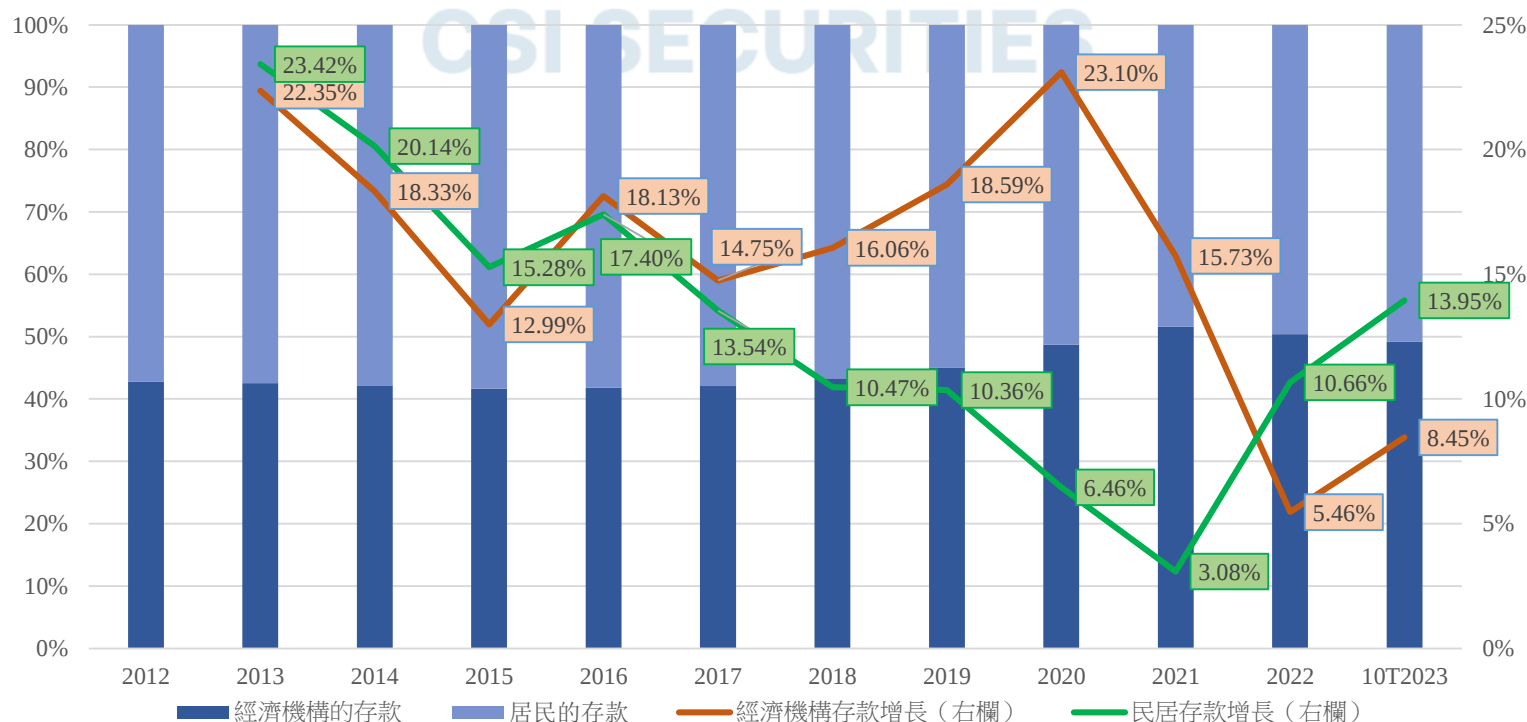
e. 廣義貨幣供應量同比增速回落



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

根據統計數據，截至2023年8月，貨幣供應量增速繼續放緩。截至9月，M2貨幣供應量達15.074千萬億越盾，同比增長9.11%，較2022年底增長5.96%。雖然增速較低，但9月份增速仍強於前幾個月的水平。值得注意的是，存款總額增速往往高於貨幣供應量增速，截至9月份存款同比增長11.18%（存款總額為12.74千萬億越盾）。但經濟機構與居民的存款總額之間存在差異。今年前10個月，經濟機構的存款總額增長7.845%，而居民存款卻大幅增長14.38%，增長近一倍，即使存款利率明顯回落。

經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



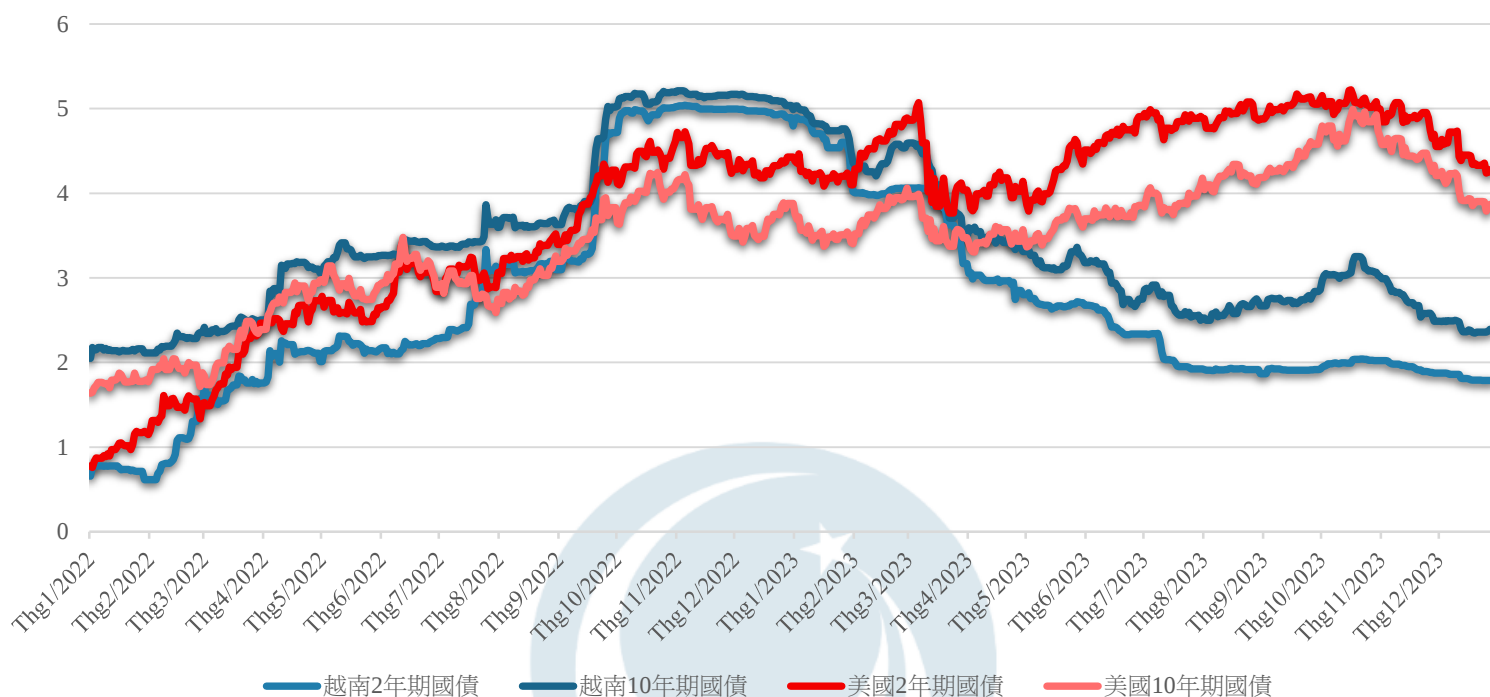
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2023年貨幣政策 – 寬松

f. 越盾國債收益率趨於上升 – 縮小美元和越盾的利率差異

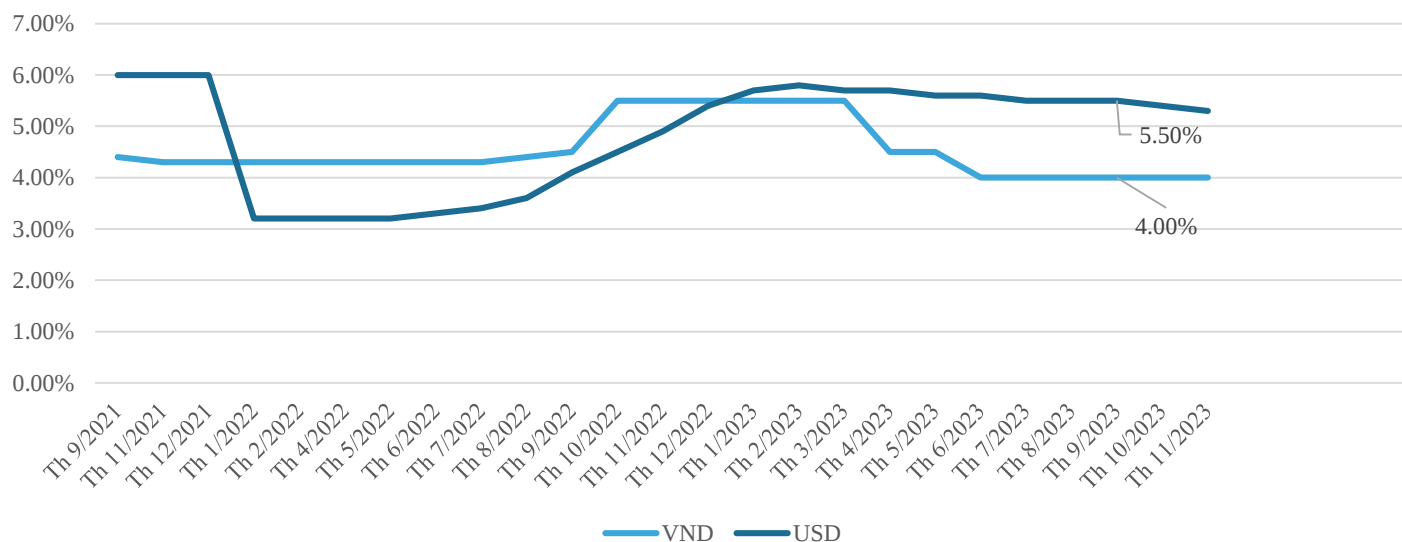
國債收益率 (%)



數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

2年期和10年期國債收益率繼續下降。與美國同期債券收益率進行比較，越南債券收益率仍處於較低水平，但較之前已出現積極起色。主要原因是美聯儲貨幣緊縮周期已結束，並可能在2024年第二季度開始降息。到2024年，得益於越美兩國央行的一致，兩國之間的債券收益率差異有望逐步收窄。目前，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差1.5%。

國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



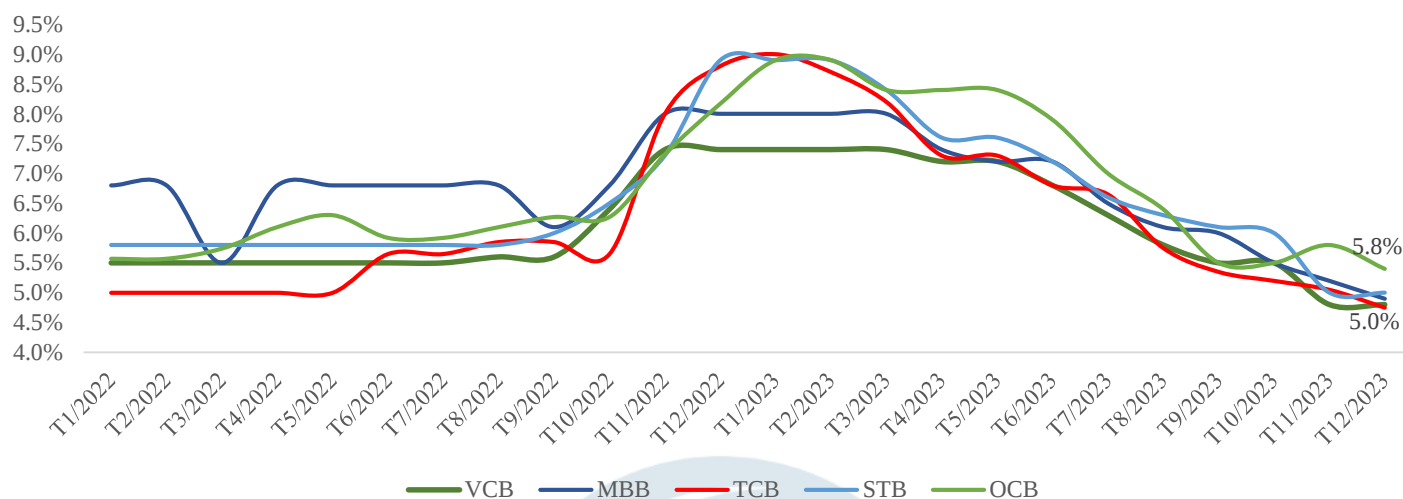
數據來源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏觀經濟更新及預測

2. 2023年貨幣政策 – 寬松

g. 存款利率持續下降，貸款利率小幅下調

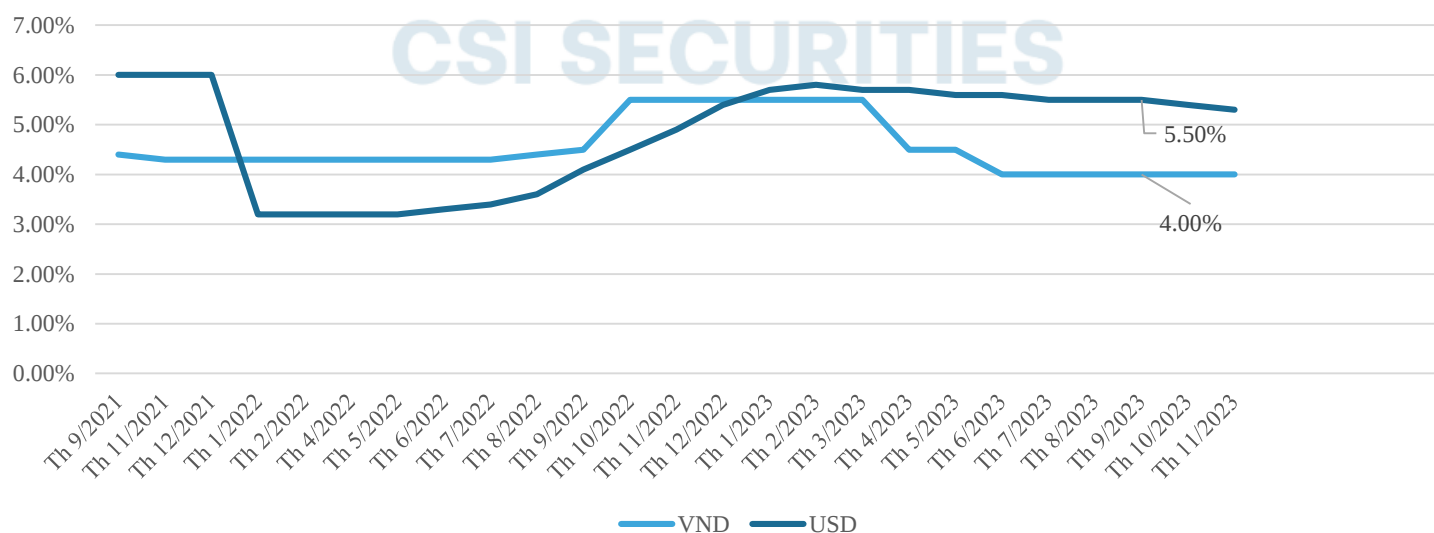
12個月定期存款利率



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%。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0.5%，但6-9個月期限的存款利率則相似。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，12個月期限維持在5%左右。

國家商業銀行的越盾和美元短期貸款利率



數據來源: SBV, CSI 整理

截至2023年12月，12個月期存款利率大多強勁下行，然而短期貸款利率僅小幅下降，中長期仍處於較高水平。對4家國家商業銀行的調查結果顯示，長期貸款利率仍維持在11%，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，但降幅低於存款利率。

越南建設證券預期，到2024年貸款利率將進一步下降。

越南宏觀經濟更新及預測

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

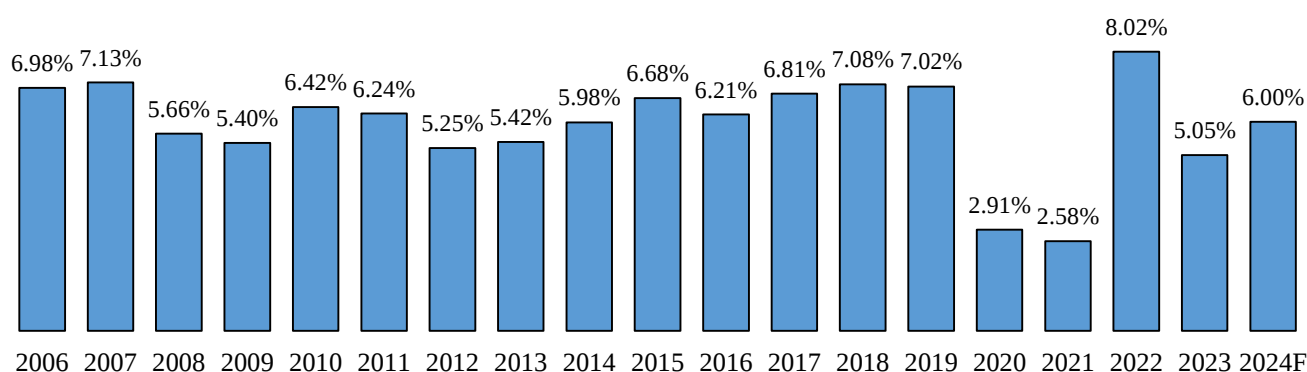
根據統計數據，越南2023年GDP增長尚未達到所制定的目標，但每個季度相比都出現良好的改善（第一季度增長3.28%，第二季度增長4.05%，第三季度增長5.33%，第四季度增長6.72%）。2023年全年，GDP較去年增長5.05%。其中，農林水產業增長3.83%，工業和建築業增長3.74%，服務業增長6.82%。

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。此外，需要利用所有機遇，推動數字經濟、綠色經濟、循環經濟等許多增長動力，以及進一步促進創新與科技發展。

進入2024年，預計世界經濟增長放緩，較2023年可能更加困難，但對於越南情況來說，各個預測都顯示2024年前景比2023年更加樂觀。越南建設證券認為，2024年越南經濟形勢將穩步增長，好於2023年，因為2023年的起點較低，加上越南政府為促進經濟增長做出了巨大努力。CSI預期2024年越南GDP增長率達6%-6.2%。

年度GDP增長率



數據來源: CSI 整理及預測

越南宏觀經濟更新及預測

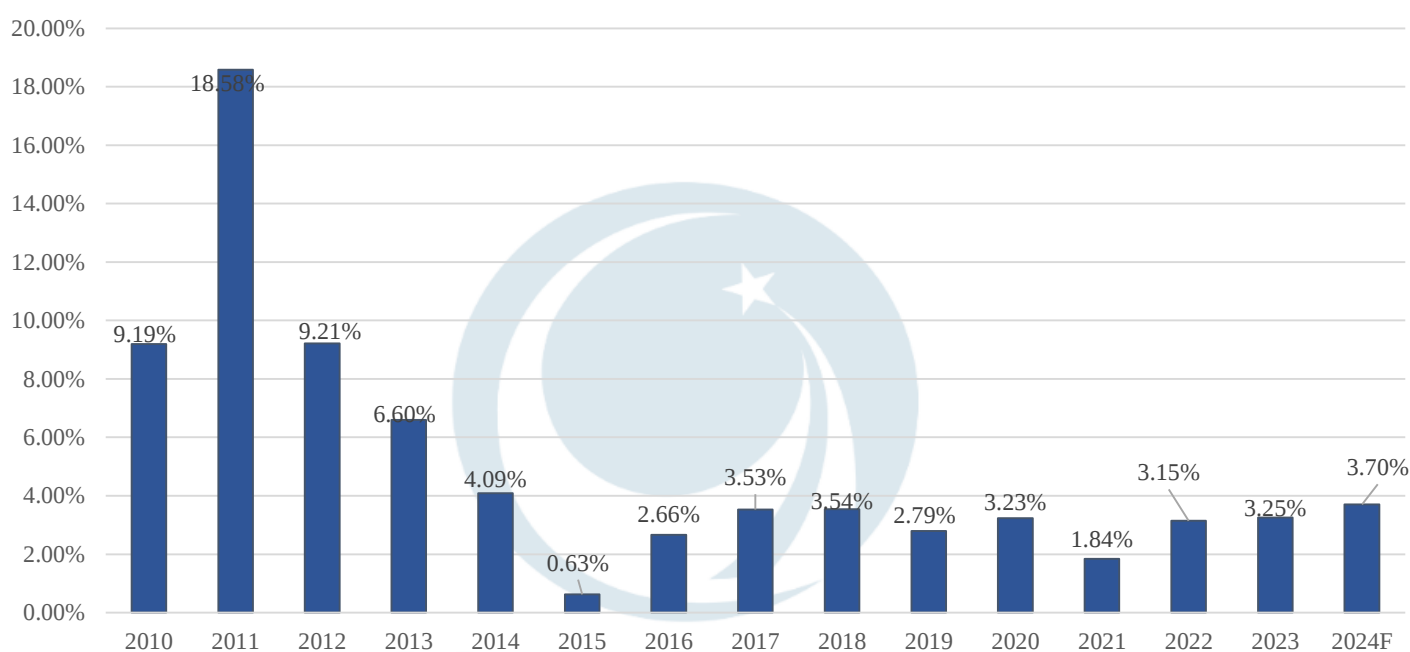
3. 2024年越南宏觀經濟預測

3.1 2024年越南宏觀經濟指標 – 增長好於2023年

b. CPI 2024 達到越南國會所制定目標

2024年平均CPI增長目標在越南努力促進經濟增長以及根據2021-2025年五年發展計劃保持GDP增長率為6.5-7%的背景下制定。據此，2024年CPI平均漲幅為4-4.5%是國會在2023年11月會議上所通過的目標。

居民消費價格指數CPI – 2024F



數據來源: CSI 整理及預測

多位專家意見歸納匯總，越南2024年CPI增長率完全在國會批准的目標之內。根據CSI統計，不少專家預測2024年CPI增長率在3.5%-4.0%之間，低於國會所提出目標。CSI預期CPI增長率處於預測的平均水平，CPI預計增長3.7%。



越南宏觀經濟更新及預測

3. 2024年越南宏观经济预测

3.1 2024年越南宏觀經濟指標 – 增長好於2023年

c. 2024年進出口額恢復了正增長

2023年，貨物進出口總額達6830億美元，同比下降6.6%，其中出口下降4.4%；進口下降8.9%。2023年貨物貿易順差預計為280億美元。盡管較2022年略有下降，但自2023年9月份至2023年底進出口額已出現同比增長的態勢。這是一個積極的信號，表明增長節奏出現恢復跡象，預期2024年將出現正增長。

基於2024年全國GDP增長率達6-6.5%的目標，越南工貿部制定出口額增長6%左右的目標，相當於3770億美元，貿易順差保持約150億美元的水平。多位專家評價，2024年世界經濟仍存在諸多挑戰，但越南進出口情況在2023年第四季度已出現良好改善，並有望在2024年繼續維持下去。因此，2024年越南進出口趨勢可能會出現正增長，而不是像2023年那樣出現負增長，預計2024年GDP增長率可能在5%-8%範圍內。

然而，自2023年9月份至2023年底進出口額恢復了正增長，但並不可肯定積極信號來襲，因為2022年底的基石較低，加上越南的主要出口市場如歐盟、美國或日本經濟衰退仍存在諸多隱性風險。因此，越南建設證券預計2024年進出口額可能不會出現強勁增長勢頭。根據CSI預期，3%-5%增長率是合理的。

進出口總額 - 貿易順差
單位(百萬美元)



數據來源: CSI 整理及預測

越南宏觀經濟更新及預測

3. 2024年越南宏觀經濟預測

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跡象，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也很可能將進一步放鬆貨幣政策。然而，越南建設證券認為下調幅度不大，僅為0.25% - 0.5%。

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息、加息次數及加息幅度

央行	當期利率	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年匯率繼續穩定 - 越盾兌美元小幅貶值1.5% - 2.5%

盡管兩國的貨幣政策之間存在矛盾，但2023年，越盾兌換美元匯率趨於平穩。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，從而穩住匯率。到2023年底，越盾兌美元匯率較年初貶值3.04%。總體而言，2023年越盾兌美元匯率相當穩定，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%）。

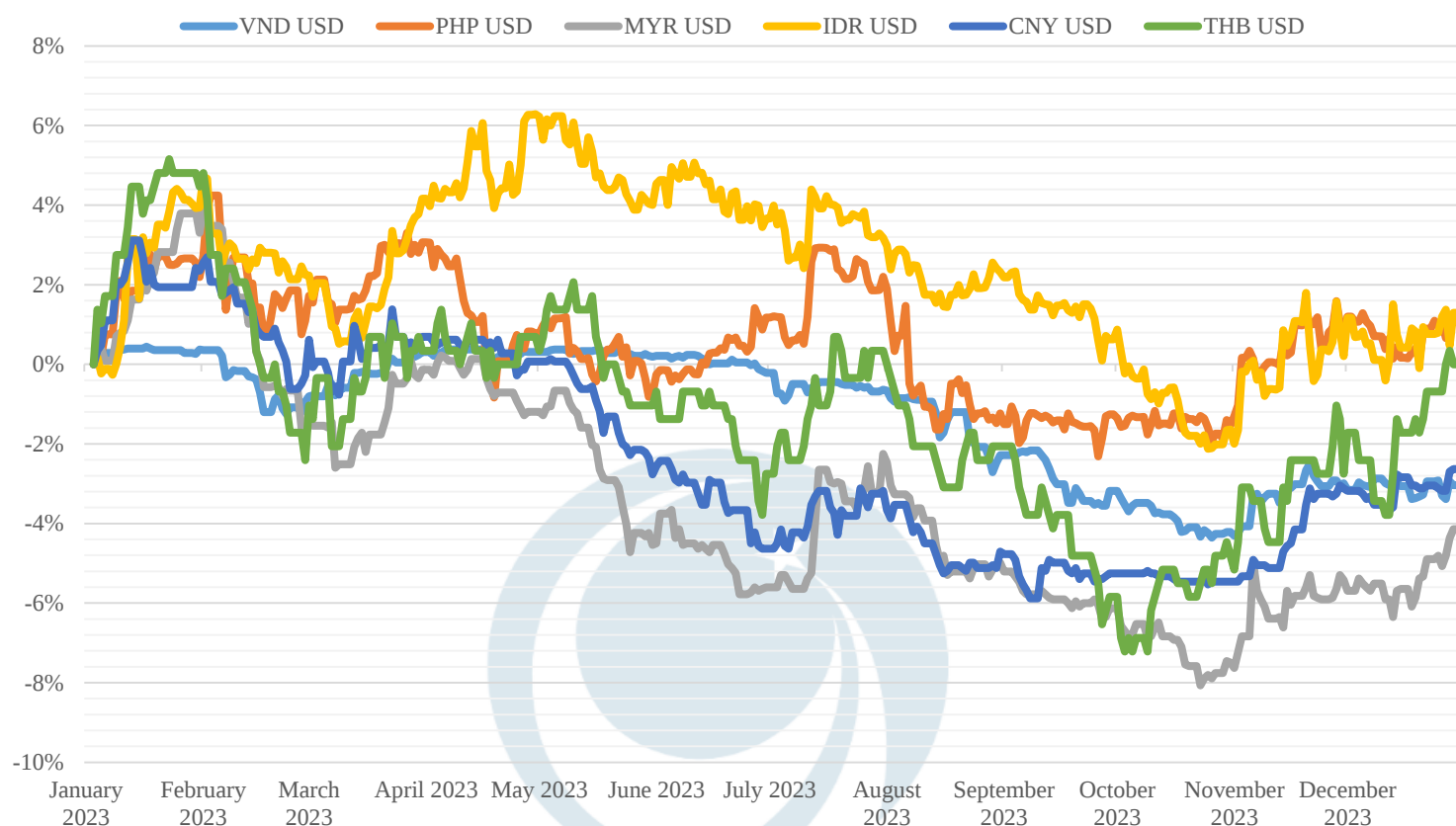
2024年，許多組織預測美聯儲將從2024年第二季度開始降息。因此，若美聯儲採取降息，美聯儲和國家銀行之間會出現相似性，那麼匯率壓力有望減少。從而，2024年越盾兌換美元匯率波動不會太大。當美聯儲放鬆貨幣政策時，美元趨於大幅貶值，幫助減輕對國內匯率的壓力。因此，越盾波動較小，美元兌越盾匯率漲幅圍繞在1.5%-2.5%區間，相當於2.47萬 – 2.49萬。

越南宏觀經濟更新及預測

3. 2024年越南宏觀經濟預測

3.2 2024年貨幣政策 – 維持寬松

美元與地區其他貨幣的波動走勢



數據來源: Investing - CSI 整理

b. 預計運營利率將保持不變，並可能從 2024 年第二季度開始下降 0.25% - 0.5%

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%也是一個很大的挑戰。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，貨幣政策仍將維持寬松，若世界各大央行同步大幅降息，甚至還可存在進一步下調0.25%-0.5%利率的可能性。但由於存款利率目前正處於較低水平，低於COVID-19時期的水平，因此進一步降息的可能性不算太大。因此，2024年降息的機遇很小，如果出現降息，降幅也不大，難以跌破上述水平。

越南宏觀經濟更新及預測

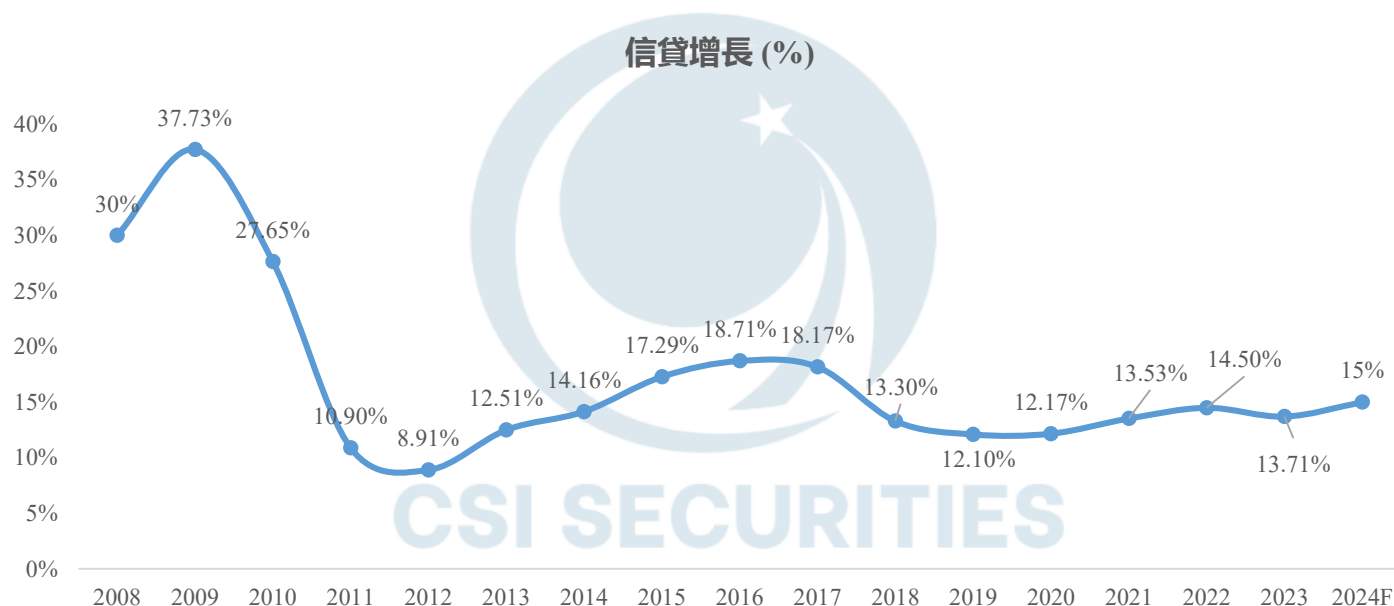
3. 2024年越南宏觀經濟預測

3.2 2024年貨幣政策 – 維持寬松

c. 2024年信貸增長達到15%的目標

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年最後一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%，進一步提升企業獲得信貸的便利度。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



越南宏觀經濟更新及預測

3. 2024年越南宏觀經濟預測

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年的一些重要指標預測：

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
信貸增長 (%/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%	3.75%
外匯儲備 (百萬美元)	51,500	63,500	80,000	100,000	110,000	89,000	100,000	110,000



CSI 研究所

劉誌康
研究所所長
郵箱: khanglc@vncsi.com.vn

宏觀經濟與證券市場分析組
梁文山
研究員
郵箱: sonlv@vncsi.com.vn

行業和商業分析組
黎英松
研究員
郵箱: tungla@vncsi.com.vn

翻譯部
範秋芳
翻譯部負責人
郵箱: phuongpt@vncsi.com.vn

裴氏紅玉
翻譯專員
郵箱: ngocbth@vncsi.com.vn

投資評級的量化標準

越南建設證券股份公司（CSI）的投資評級標準是根據12個月目標價相比評估時市場股價的漲跌幅構建的。



免責聲明

版權屬於越南建設證券股份公司（CSI）。本材料中的所有信息和資料均來源於可靠渠道，CSI對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。上述分析、觀點、建議未必是CSI官方觀點，大部分均是發布者基於目前市場情況而作出的。材料中的建議均由分析專員基於基本分析系統的基礎上進行研究分析，但CSI及其雇員對使用或信賴本材料及其內容所引發的任何直接或間接損失概不負責。本材料中任何信息或意見並非有宣傳或推薦購買或出售任何證券的目的。本材料版權歸CSI所有，若未經授權不允許任何個人或組織進行復制、轉載、發布或出版。

越南建設證券股份公司CSI總部：

F11, TNR Tower, No 54A Nguyen Chi Thanh Street, Lang Thuong Ward, Dong Da District, Ha Noi City, Viet Nam
電話: + 84 24 3926 0099
網站: www.vncsi.com.vn