

越南宏观经济 报告





2024年10月份和前10月越南宏观经济的亮点

克服第3号台风（摩羯）的严重影响，越南经济在2024年第三季度和前10月取得许多突出成就。2024年第三季度国内生产总值（GDP）同比增长7.4%，2024年前9月增长6.82%。在全球经济面临来自通胀、高利率和其他经济风险压力的背景下，这是一个令人印象深刻的数据。2024年前10月越南社会经济形势保持良好态势，各行业、领域都取得多项重要成果，为促进全年增长作出巨大贡献。

具体而言，以下是值得注意的亮点：

2024年10月份和前10月宏观经济的亮点：

- **GDP增长超目标，超预期：**2024年第三季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.40%。2024年前9月，国内生产总值预计同比增长6.82%。2024年GDP增长率将超过国会年初所制定的目标，甚至有望达到7%的增长率。
- **商品和服务零售充满活力：**2024年10月份，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务收入预计为545.7万亿越盾，同比增长7.1%。2024年前10月，按现行价格计算的商品零售总额和消费服务收入预计达5246.2万亿越盾，同比增长8.5%。
- **工业生产指数（IIP）复苏且呈现良好增长态势：**预计10月份工业生产指数预计同比增长7%，2024年前10个月增长8.3%。其中，加工制造业生产指数增长9.6%；电力生产和分配增长10.3%，满足了经济体的消费和生产需求。
- **进出口额积极增长：**2024年前10月，货物进出口总额达6478.7亿美元，同比增长15.8%，其中出口增长14.9%；进口增长16.8%。2024年前10个月，货物贸易顺差为233.1亿美元（去年同期贸易顺差为248亿美元），为稳定汇率、增加外汇储备做出巨大贡献。
- **外商直接投资（FDI）注册资金和到位资金继续是亮点：**新增注册资本近83.5亿美元，项目数量和资本总额同比分别增长6%和41.7%。目前，2024年前10月越南外商直接投资到位资金预计达196亿美元，同比增长8.8%。
- **CPI仍在调控目标范围内：**通胀得以控制，助推经济积极增长。2024年10月份，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.89%，低于2022年和2023年同期（4.3%和3.59%）；10个月平均CPI上涨3.78%，预计2024年全年有望实现国会所设定的4%~4.5%目标。
- **货币：**宽松货币政策维持至2024年底。
- **利率：**存款利率仍处于底部。
- **信贷：**10月份信贷增长出现起色，预计全年将达到15%。
- **汇率：**汇率大幅波动。

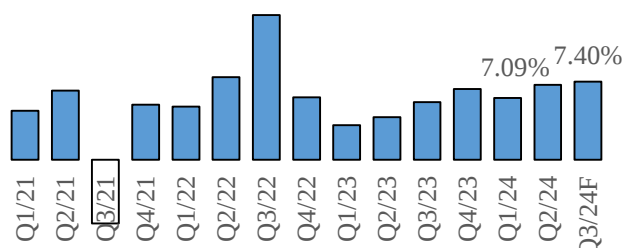


越南宏观经济更新及预测

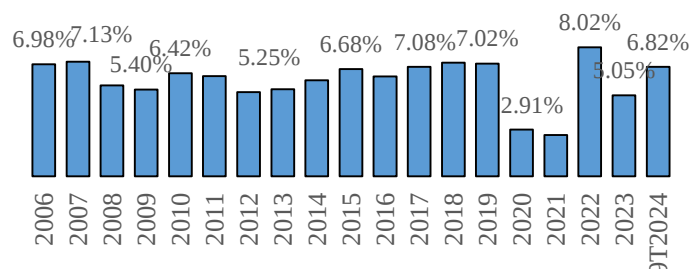
1. 2024年10月份和及前10月越南宏观经济情况

a. GDP 增长超目标，超预期

季度GDP 增长 (YoY)



年度GDP 增长

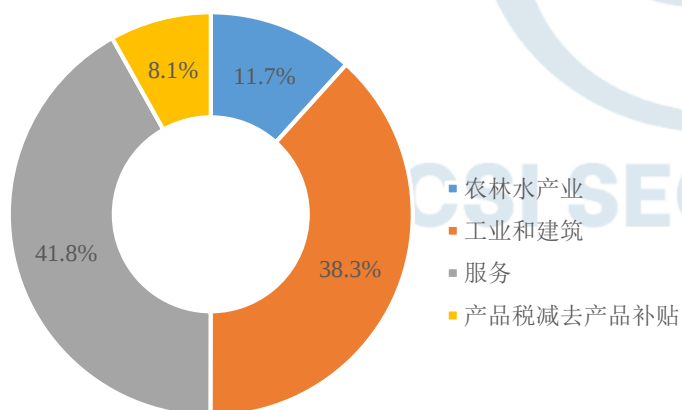


数据来源: 统计局

2024年第三季度国内生产总值（GDP）预计同比增长7.40%。其中，农林水产也增长2.58%，贡献4.08%；工业和建筑业增长9.11%，贡献48.88%；服务业增长7.51%，贡献47.04%。从2024年第三季度GDP使用来看，最终消费同比增长7.02%，对经济总体增速的贡献率为59.78%；资产积累增长7.08%，贡献39.03%；货物和服务出口增长15.68%；商品和服务进口增长15.84%；货物和服务进出口差额贡献1.19%。

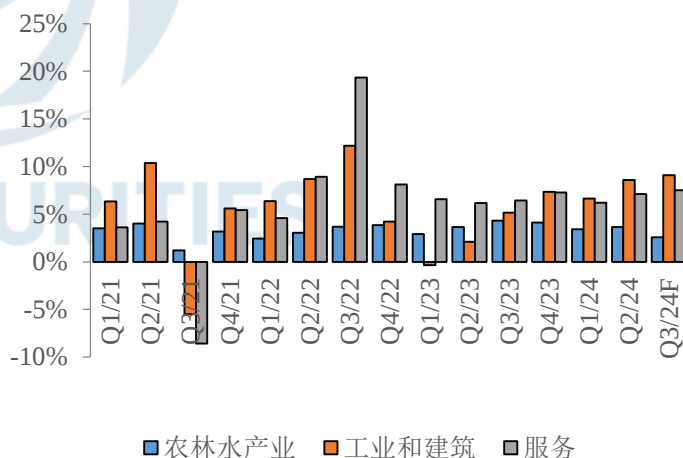
2024年前9个月GDP预计同比增长6.82%。其中，农林水产增长3.20%，为整体经济增加值增长贡献5.37%；工业和建筑业增长8.19%，贡献46.22%；服务业增长6.95%，贡献48.41%。

2024年三季度GDP结构



数据来源: 统计局

按行业划分的GDP增长（YOY）



数据来源: 统计局

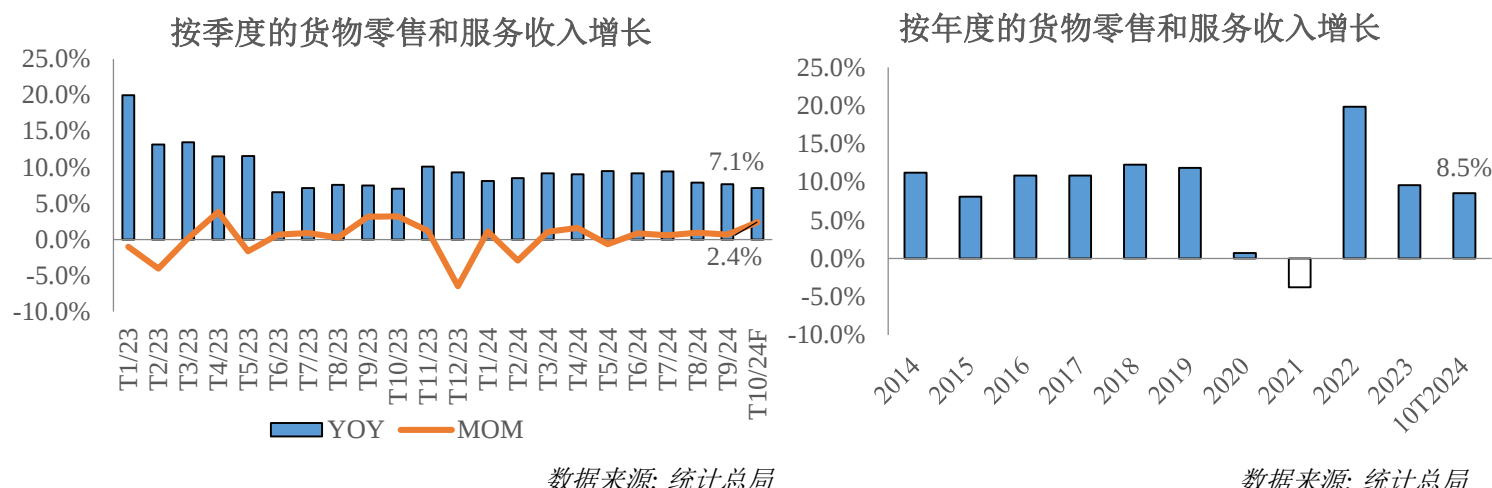
2024年前9个月经济结构中，农林水产业占比11.64%；工业和建筑业占比37.10%；服务业占比42.80%；产品税减去产品补贴占比8.46%（2023年同期分别为11.80%；36.98%；42.61%；8.61%）。

从2024年前9个月GDP使用来看，最终消费较2023年同期增长6.18%，对整体经济增速的贡献率为62.66%；资产积累增长6.86%，贡献36.68%；货物和服务出口增长16.94%；商品和服务进口增长17.05%；货物和服务进出口差额贡献0.66%。

越南宏观经济更新及预测

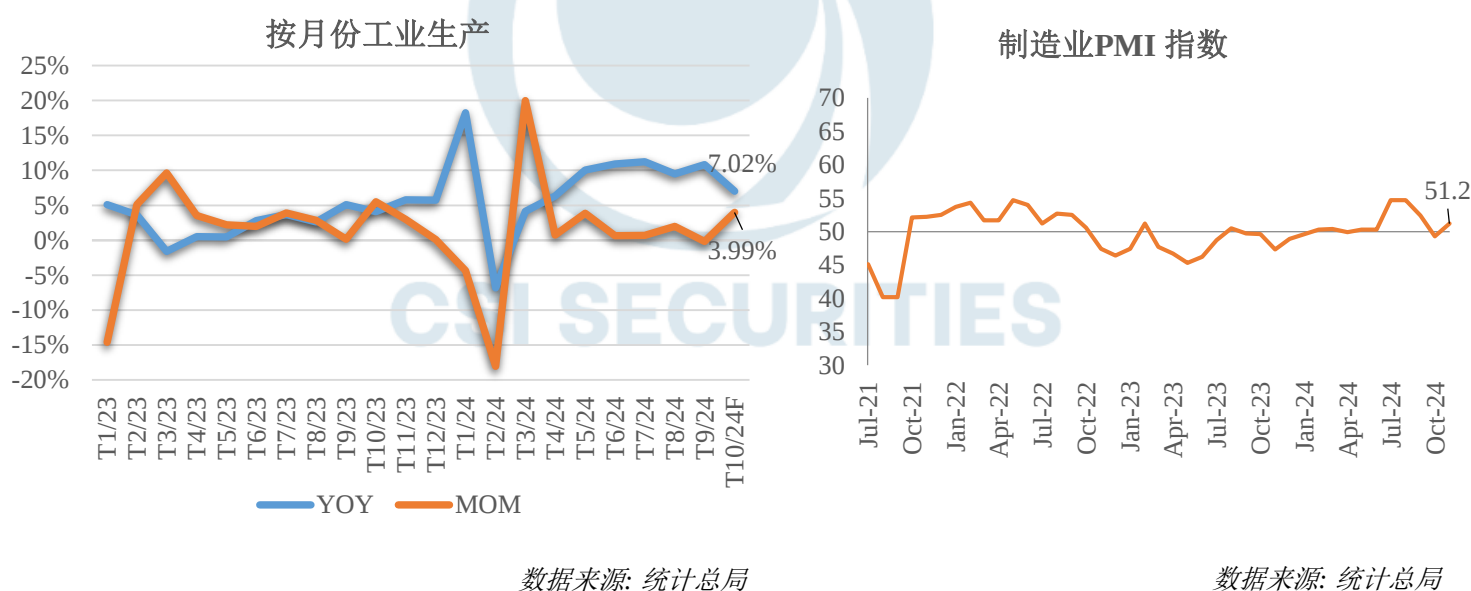
1. 2024年10月份和及前10月越南宏观经济情况

b. 商品零售和服务活动充满活力并维持同比增长趋势



2024年10月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为545.7万亿越盾，同比增长7.1%。2024年前10个月，按现价计算的商品零售总额和消费服务收入预计为5246.2万亿越盾，同比增长8.5%（2023年同期增长9.8%），若按不变价格计算则增长4.6%（2023年同期增长7.3%）。

c. 工业生产保持良好的增长态势



2024年10月份，工业生产指数（IIP）预计环比增长4.0%，同比增长7.0%。总体而言，2024年前10月，IIP指数同比增长8.3%（2023年同期增长0.5%）。其中，加工制造业增长9.6%，对整体经济增加值贡献8.3个百分点；电力生产和分配增长10.3%，贡献0.9个百分点；供水和废物、废水处理增长9.5%，贡献0.2个百分点；采矿业下降7.2%，使整体增幅下降1.1个百分点。截至2024年10月1日，工业企业的从业人数环比增长1.0%，同比增长5.7%。

越南制造业采购经理人指数（PMI）10月份达51.2点，较9月份的47.3点相比明显上涨，在遭受上个月三号台风巨大影响后再次突破50点大关。

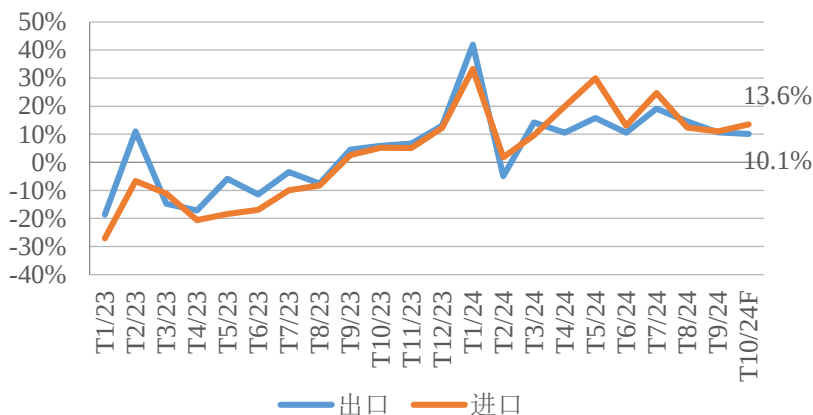


越南宏观经济更新及预测

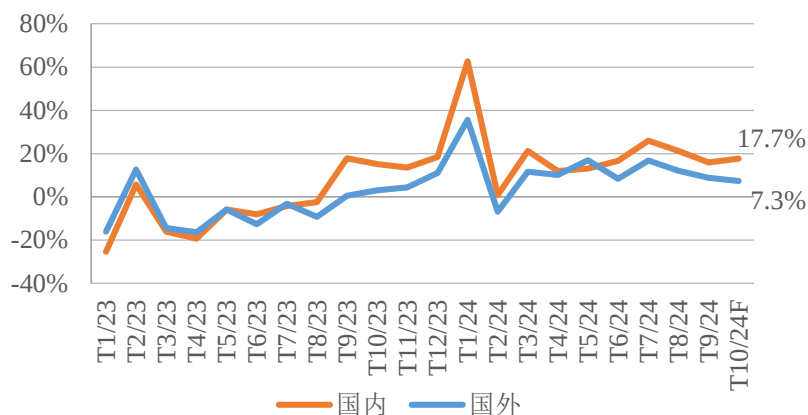
1. 2024年10月份和及前10月越南宏观经济情况

d. 全球贸易恢复增长，对进出口产生积极影响

月度货物进出口增长率



货物出口增长率YOY



数据来源: 统计局

货物出口: 2024年10月，货物出口额达355.9亿美元，环比增长4.4%，同比增长10.1%。总体来看，2024年前10个月，出口额达3355.9亿美元，同比增长14.9%。其中，国内经济为939.7亿美元，增长20.7%，占出口总额的28.0%；外资经济（含原油）为2416.2亿美元，增长12.8%，占比72.0%。

货物进口: 2024年10月，货物进口额达336亿美元，环比增长5.8%，同比增长13.6%。总体来看，2024年前10个月，货物进口额达3122.8亿美元，同比增长16.8%。其中，国内经济为1135.8亿美元，增长18.8%；外资经济为1987亿美元，增长15.8%。

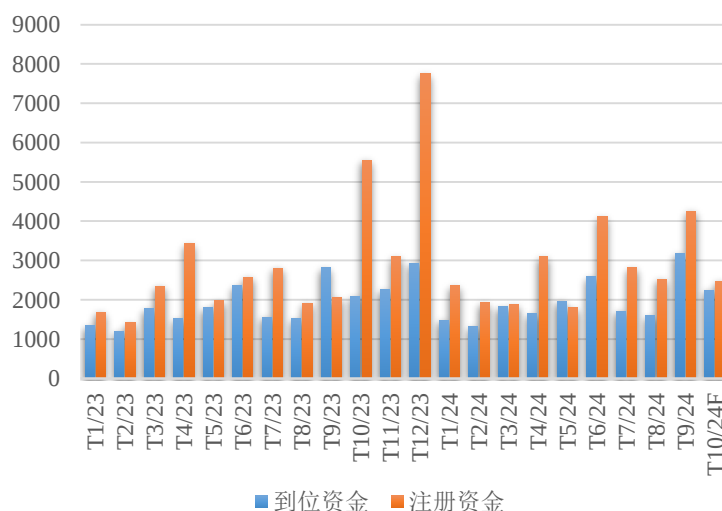
贸易差额: 2024年10月，货物贸易顺差为19.9亿美元。总体来看，2024年前10个月，货物贸易顺差为233.1亿美元（去年同期贸易顺差248亿美元）。其中，国内经济的贸易逆差为196.1亿美元；外资经济（含原油）贸易顺差为429.2亿美元。

e. FDI 注册和到位资金继续为亮点

截至2024年10月31日，越南所引进的外资总额达272.6亿美元，其包括新注册、增资以及出资入股资金，同比增长1.9%。2024年前10个月，外商直接投资实际到位金额预计达195.8亿美元，同比增长8.8%。

2024年前10个月，越南对外投资获得新批投资登记证项目为124个，总资金为4.299亿美元，同比增长71.2%；调整资金项目为21个，调整资金为4320万美元，下降75.1%。2024年前10个月，越南对外投资总额（新注册资金和调整资金）达4.731亿美元，同比增长11.5%。

月度FDI增长



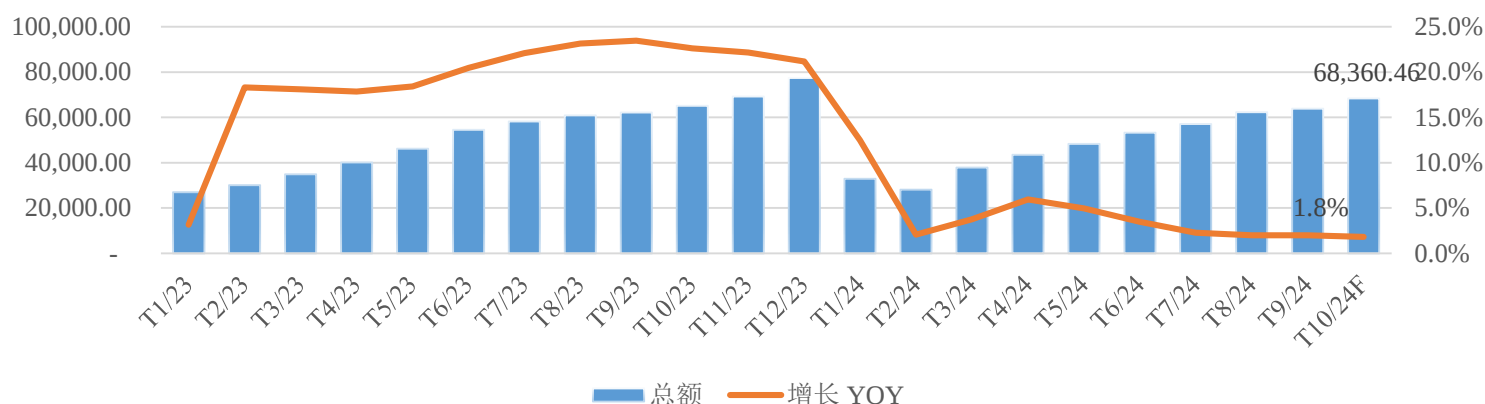
数据来源: 统计局

越南宏观经济更新及预测

1. 2024年10月份和及前10月越南宏观经济情况

f. 推动国家预算的到位资金但增幅尚未出现突破

国家预算投资到位资金



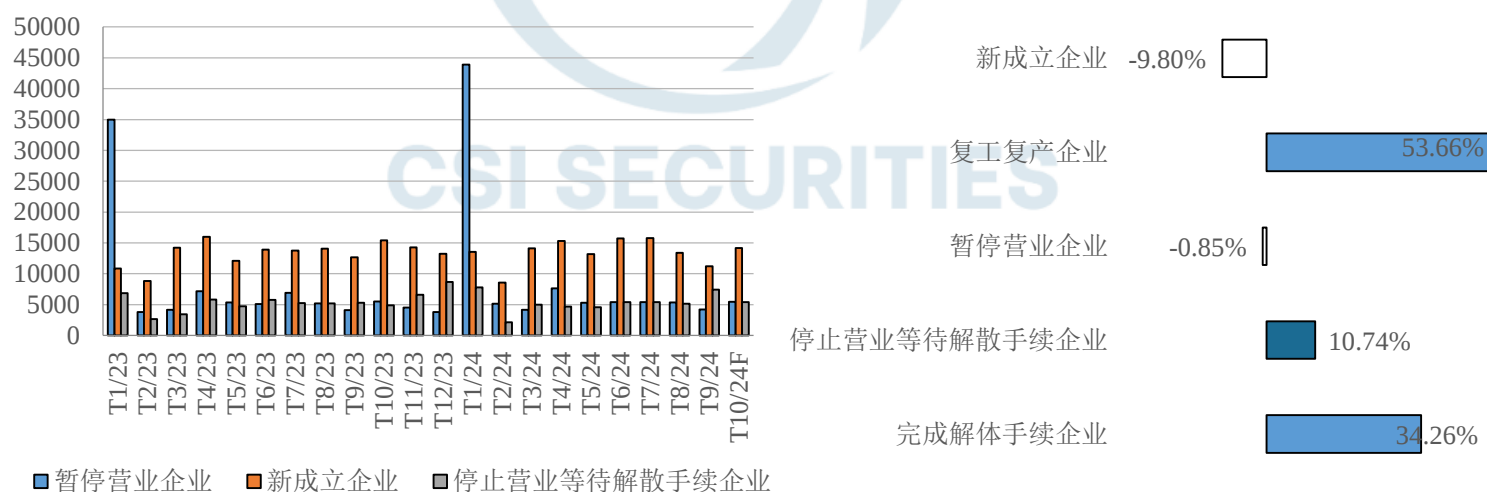
数据来源: 统计总局

越南政府、政府总理、各部委、地方集中推动国家预算投资资金的拨付进度。2024年10月，国家预算实际到位资金达68.4万亿越盾，同比增长1.5%。总体而言，2024年前10个月，国家预算实际到位资金达495.9万亿越盾，完成年度计划的64.3%，同比增长1.8%（2023年同期实现年度计划的66.5%，增长24.6%）。

g. 生产经营恢复，月内复工复产企业数量大幅增长

月度企业注册情况

2024年10月份企业注册情况 (YOY)



数据来源: 统计总局

数据来源: 统计总局

2024年10月份，全国新设立企业近1.42万家，环比增长26.5%，同比下降9.8%；复工复产企业近8700家，环比增长33.5%，同比增长53.7%；登记暂停营业企业为5454家，环比增长28.8%，同比下降0.9%；停止营业等待解散手续的企业为5424家，环比下降26.8%，同比增长10.7%；完成解体手续的企业为1987家，环比增长23.8%，同比增长34.3%。

2024年前10个月，全国新设立和复工企业超过20.23万家，同比增长9.1%；平均每月新设立和复工复产企业超过2.02万家。退市企业为17.32万家，同比增长18.4%；平均每月退市企业为1.73万家。

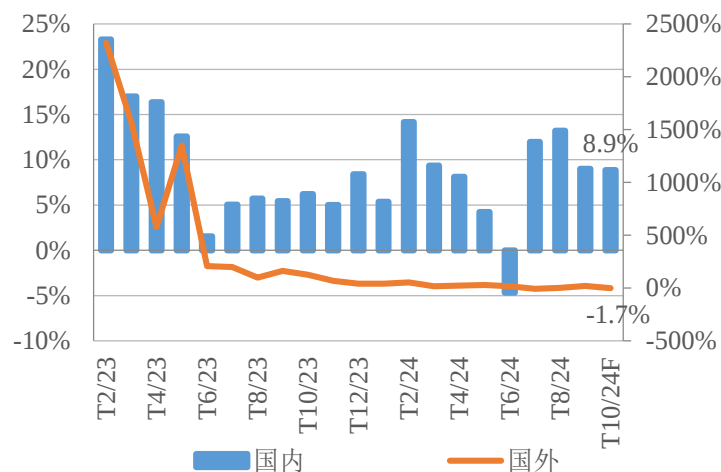


越南宏观经济更新及预测

1. 2024年10月份和及前10月越南宏观经济情况

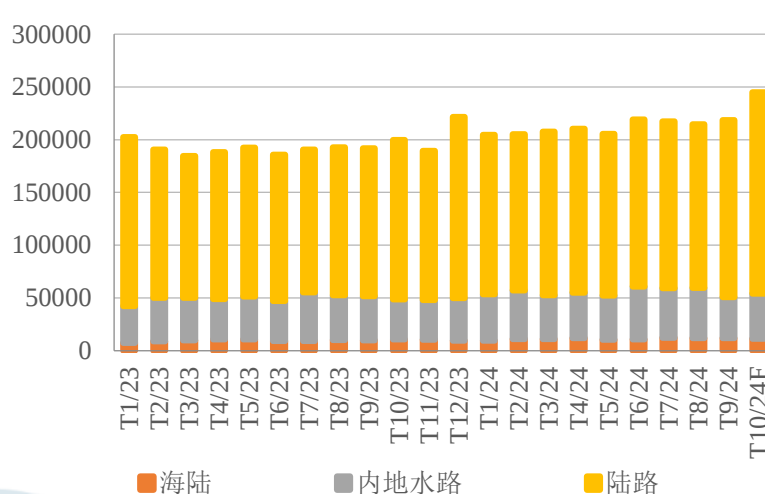
h. 运输和旅游保持高增长，众多国际游客赴越南旅游

按月度 and 区域划分的客运 (YoY)



数据来源: 统计局

按月度 and 类型划分的货运 (千吨)



数据来源: 统计局

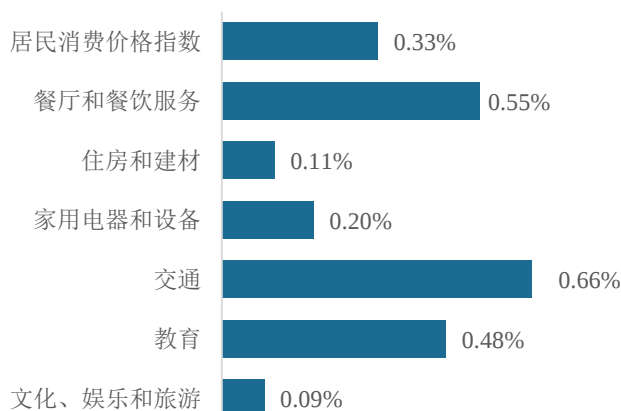
客运: 2024年10月份, 预计客运量达4.579亿人次, 同比增长8.8%, 周转量为230亿人/公里, 增长8.5%; 2024年前10个月, 预计客运量达41.366亿人次, 同比增长8.1%, 周转量为2270亿人/公里, 增长11.6%。

货运: 2024年10月份, 预计货运量达2.456亿吨, 同比增长13.2%, 周转量为477亿吨公里, 增长10.2%; 2024年前10个月, 预计货运量达21.762亿吨, 同比增长14.3%, 周转量为4433亿吨/公里, 增长11%。

国际游客: 2024年10月份, 赴越南旅游的国际游客量大幅增长, 达142万人次, 同比增长27.6%。 2024年前10个月, 赴越南旅游的国际游客量超过1410万人次, 同比增长41.3%。

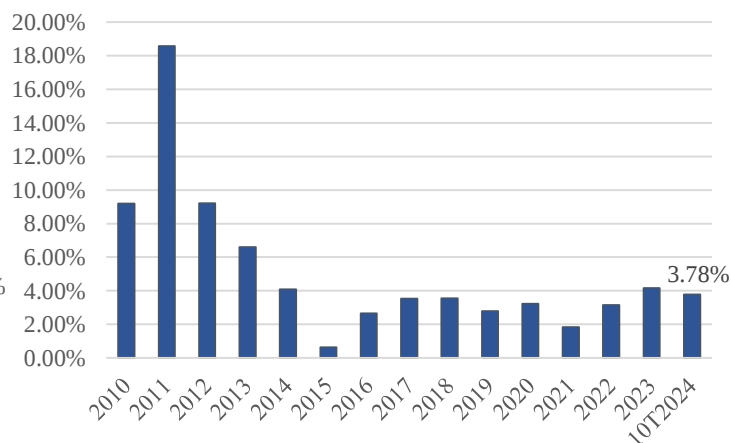
i. 通胀根据所既定的目标得以控制

10月份居民消费价格指数 MoM



数据来源: 统计局

CPI 增长率



数据来源: 统计局

2024年10月份, 居民消费价格指数 (CPI) 环比上涨0.33%。与2023年12月相比, 10月份CPI上涨2.52%, 同比上涨2.89%。 2024年前10月, CPI同比上涨3.8%; 核心通胀率上升2.69%。



越南宏观经济更新及预测

2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

a. 汇率 - 美元价格10月开始回升

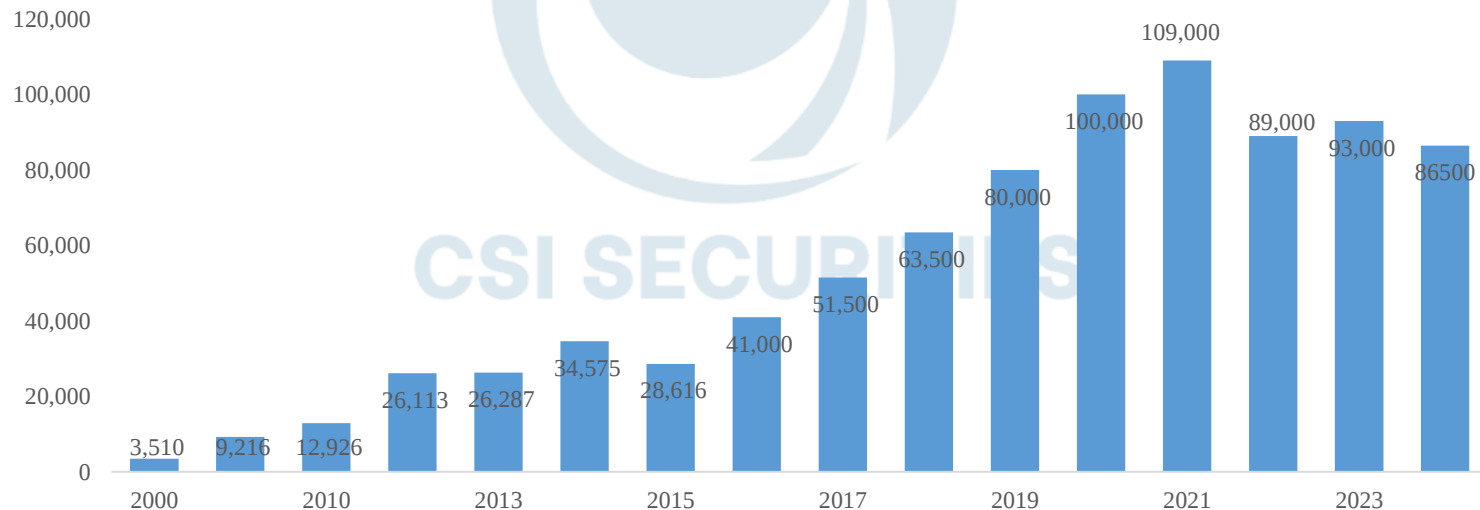
美元兑越汇率和美元指数



数据来源: CSI整理

美元价格近期区域大幅回升。10月份，Dollar-Index强势上涨3.357点（+3.34%）至103.87点。美元价格大幅上涨，对包括越南盾在内的其他国家货币产生巨大影响。10月份，与美元相比，越盾已经贬值715盾，相当于跌幅2.91%，1美元等于25270越盾。

外汇储备（百万美元）



数据来源: Fiin, CSI 整理

汇率最近一段时间强烈变动，使得越南国家银行（SBV）为稳定汇率采取多项干预措施，例如：上调公开市场上的利率、卖出外汇储备、发行票据回笼资金等。

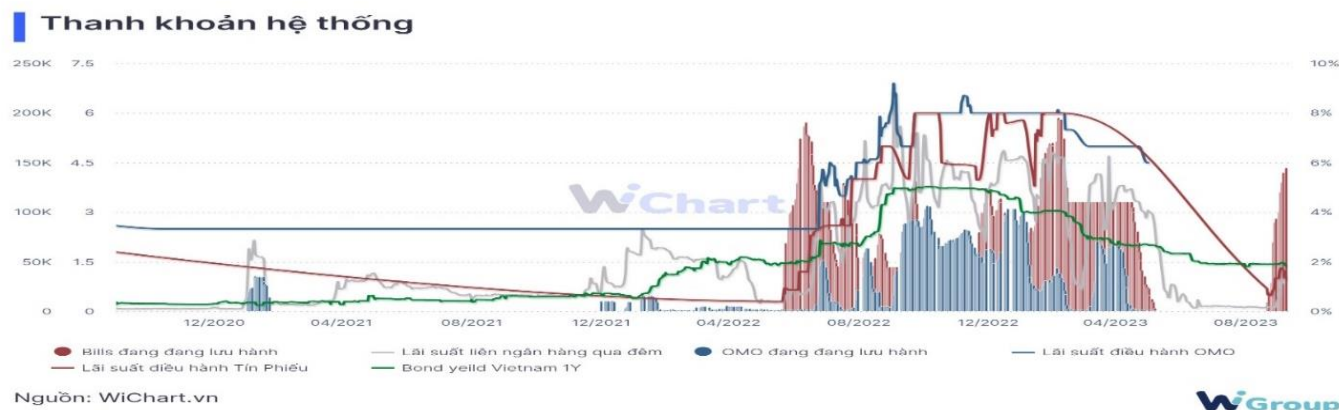
2024年4月，当美元兑越盾汇率增幅过热时，越南国家银行福行长陶明秀表示，国家银行拥有超过1000亿美元的外汇储备资源，在必要时随时出售以维持汇率的稳定。从4月到7月，SBV出售约64亿美元以稳定汇率。在10月份，当汇率大幅动荡时，SBV重启央行票据渠道，回笼资金，同时宣布再出售美元。然而，10月份的数据尚未更新没出美元动态。

当前，越南外汇储备约865亿美元，在美元价格持续下跌时，外汇储备规模可能回升。

越南宏观经济更新及预测

2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

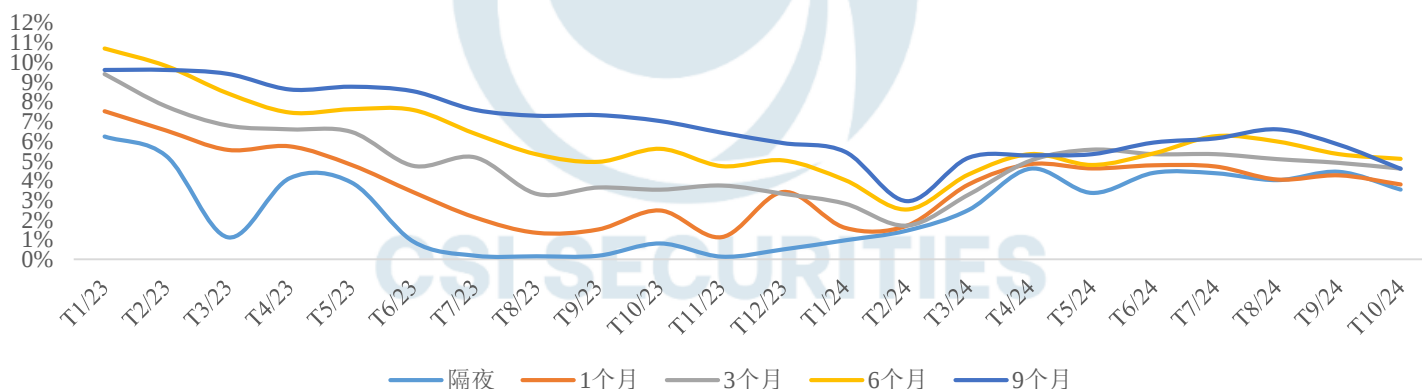
b. 利率：在两次通过OMO市场上调0.25%后，SBV再度将利率下调至4.0%



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。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。

银行同业拆借利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2024年初的执行利率如下：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为5%/年；再融资利率4.5%/年；再贴现利率为3.0%/年；1-6个月期的最高存款利率为4.75%/年；人民信贷基金和小额金融组织的越盾存款最高利率为5.25%；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盾贷款最高利4.0%/年；人民信贷基金和小额金融组织的越盾短期贷款最高利率5.0%/年。

值得注意的转折点就是4月22日的拍卖，OMO市场的中标利率上升25个基点至4.25%/年，随后在4月22日再次上涨0.25%，将利率提升至4.5%且维持至6月。然而，2024年08月05日国家银行在OMO和票据两个渠道下调了0.25%至4.25%。此外，8月份SBV还3次下调票据利率，降息幅度为0.35%/年，至4.15%/年并维持至10月底。



越南宏观经济更新及预测

2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

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%。

越南盾银行间利率处于低位，在2024年3月见底，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，采取多项干预措施如：卖出美元、上调OMO利率使银行间利率大幅上升且在7月份见顶。当前银行间利率较7月份的顶峰小幅下降，但较2024年前10个月的阶段仍维持高位。

c. 汇率再度升温，SBV既回笼又投放资金以维持汇率的稳定，保持流动性合理充足

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，汇率从而降温。当汇率趋于稳定时，由于预期美联储降息，SBV从2024年8月23日起停止发行央行票据以回笼资金。到10月份，当汇率再度升温时，SBV于2024年10月18日再次重启央行票据渠道，截至10月31日，SBV回笼76.850万亿越盾。



在OMO市场上，SBV2024年前三个月不投放资金，从2024年04月02日开始行动，将利润上调25个基点至4.25%，随后2024年5月22日继续进行第二次加息0.25%。然而，到8月初，公开市场上的利率下跌0.25%至4.0%，并于2024年9月16日继续下调0.25%至3.75%。截至目前，SBV投放资金累计达35.014万亿越盾。

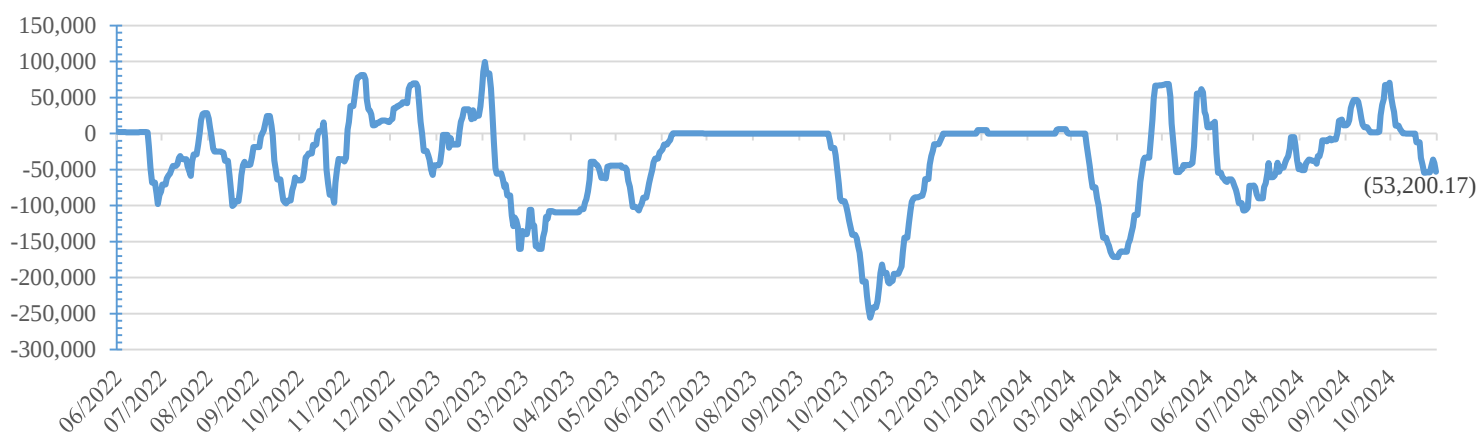




越南宏观经济更新及预测

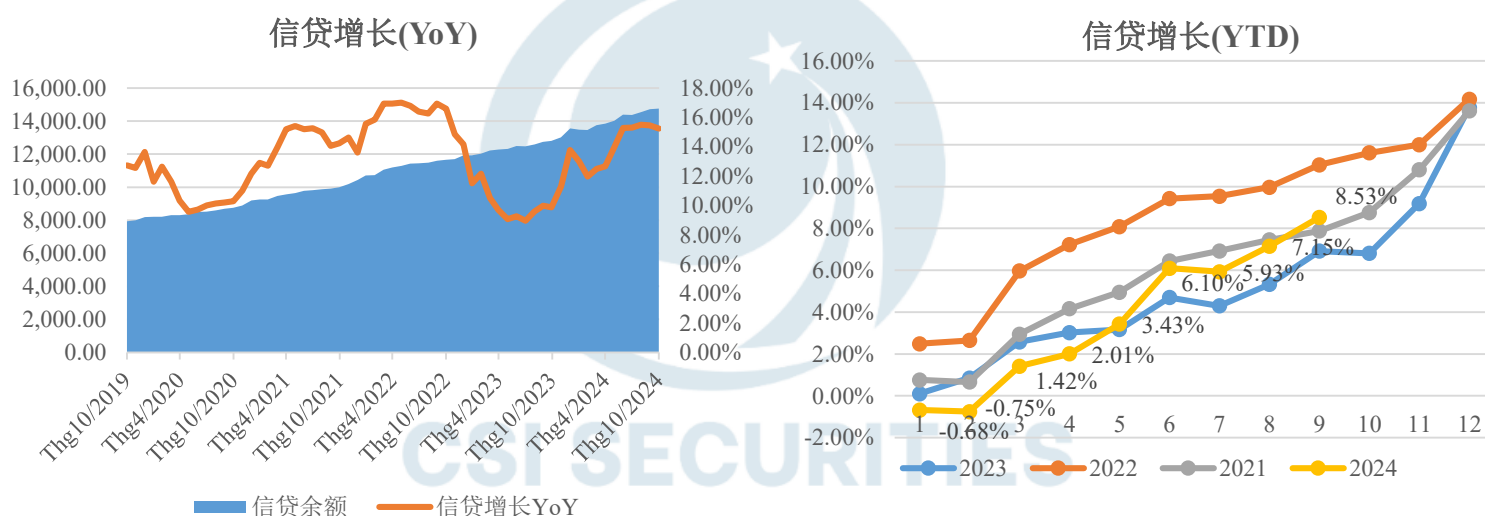
2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

公开市场上的资金投放和回笼情况



据来源: SBV, CSI 整理

d. 信贷增长取得突破



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年国家银行既定信贷增长为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，信贷增速仍然很低，仅为9.15%。但在12月的最后几天，信贷增长突然大幅加速。具体，到2023年底，信贷余额达13.56千万亿越南盾，比2022年增长13.71%，接近信贷增长14-15%的目标。

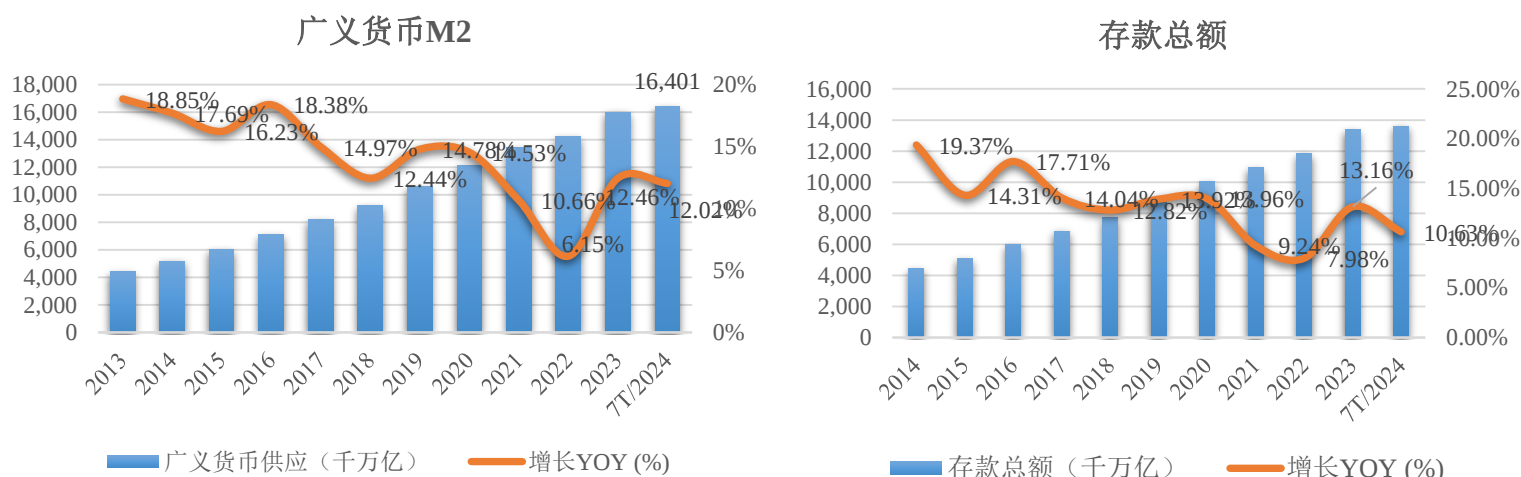
进入2024年，为信贷机构提供信贷资本满足经济增长需求创造有利条件，国家银行（SBV）将2024年信贷增长目标调整为15%。然而，今年前3个月的信贷增长非常疲弱，2024年前2月甚至出现负增长。尽管如此，2024 年第三季度，尤其是10月份信贷增长明显改善。截至2024年10月31日，信贷余额达14.765千万亿越盾，较年初增长8.78%，同比增长15.25%，预计2024年信贷增长将达到目标，为15%。



越南宏观经济更新及预测

2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

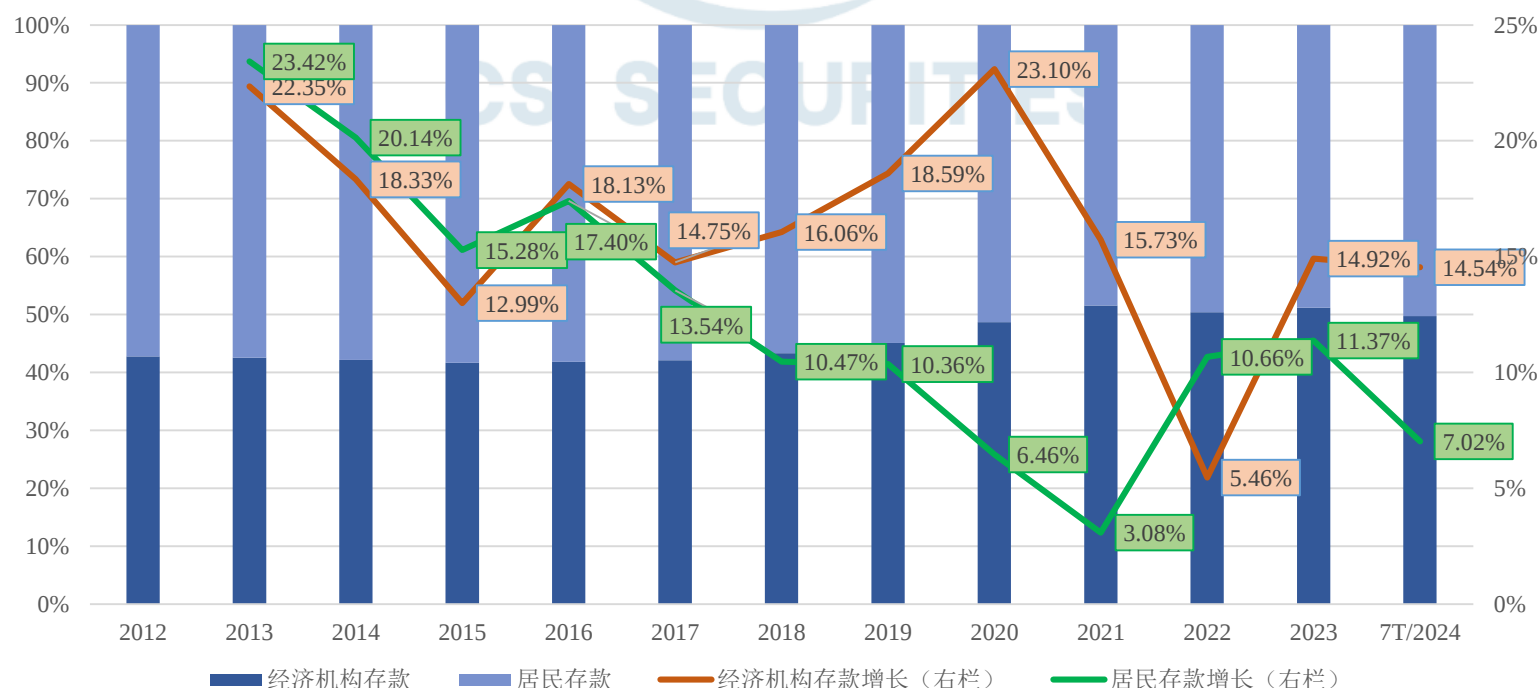
e. 广义货币供应趋于增加



数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

截至7月底，货币供应量增速得到改善且趋于上升。截至2024年3月，M2货币供应量达16401万亿越盾，同比增长12.02%。与此同时，存款的增速小于M2货币供应。截至7月底，存款总额达13607万亿越盾，同比增长10.63%。存款总额结构中则出现经济机构和居民存款存在差异的现象，与2023年完全相反。具体而言，经济机构在银行的存款额回归增长轨道，超过居民存款增长（14.54%和7.02%）。当前存款利率仍处于低水平，这就是居民短期存款下降的原因。

经济机构存款和居民存款比重以及年度增长速度

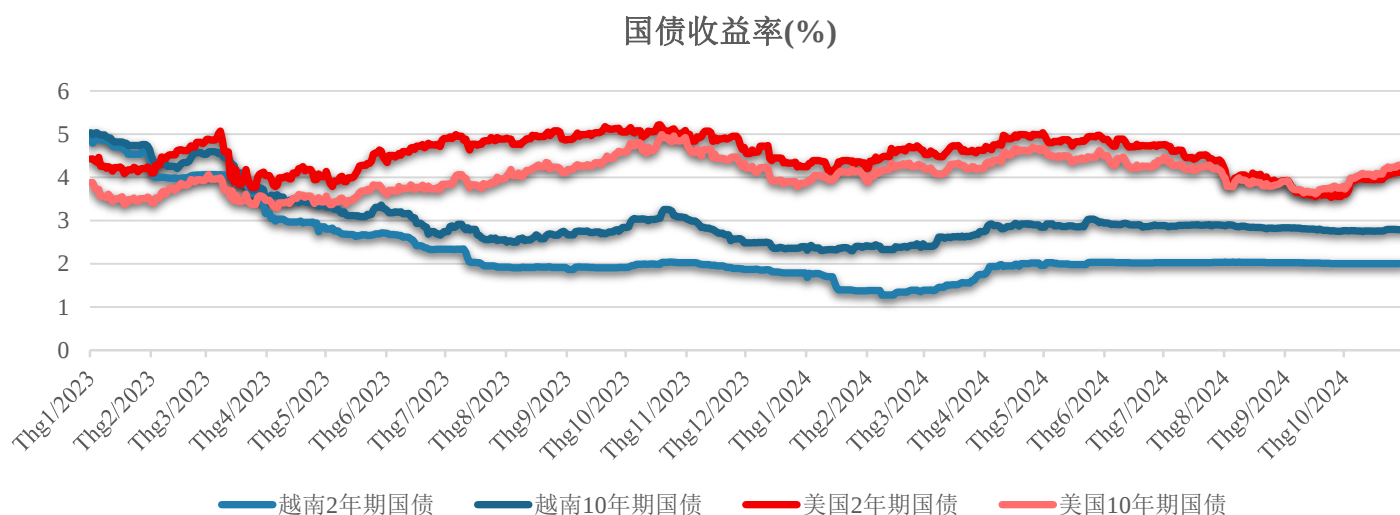


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

f. 越南和美国国债收益率差距有所增加

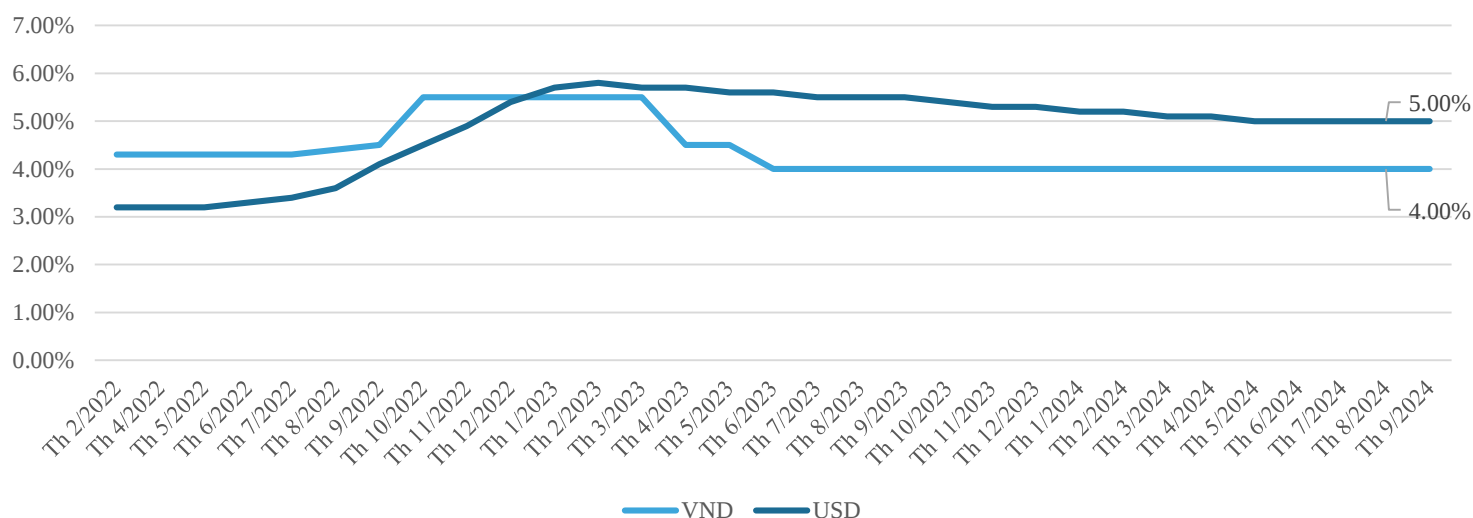


数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

与上个月相比, 美国和越南国债收益率的趋势背道而驰。美元价格大幅上升, 使美国2年期和10年期国债收益率均出现上涨, 而越盾价格似乎走平, 使得差距明显增加。

越南2年期国债收益率下跌0.2%, 10年期上涨1.1%, 美国2年期国债收益率上涨17.2%, 10年期上涨14.2%。与美国同期收益率对比, 越南债券收益率低得多, 本月差距甚至扩大。原因可能是特朗普总统胜选后, 会提出多项保护主义的政策, 以使美国再次伟大。目前国家银行美元和越盾之间的短期贷款利率差距较4月缩小0.1%, 截至10月底差距仅为1%。

国家商业银行的美元和越盾短期贷款利率



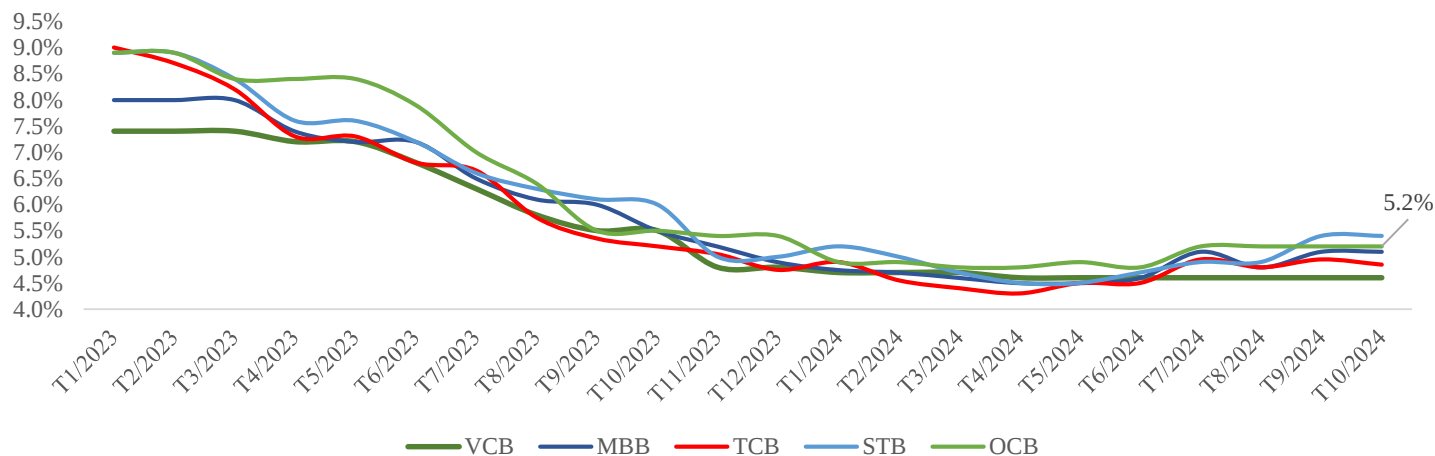
数据来源: GSO, SBV, CSI 整理

越南宏观经济更新及预测

2. 2024年10月和前10个月货币政策维持宽松

g. 存款利率2024年4月触底之后趋于上升

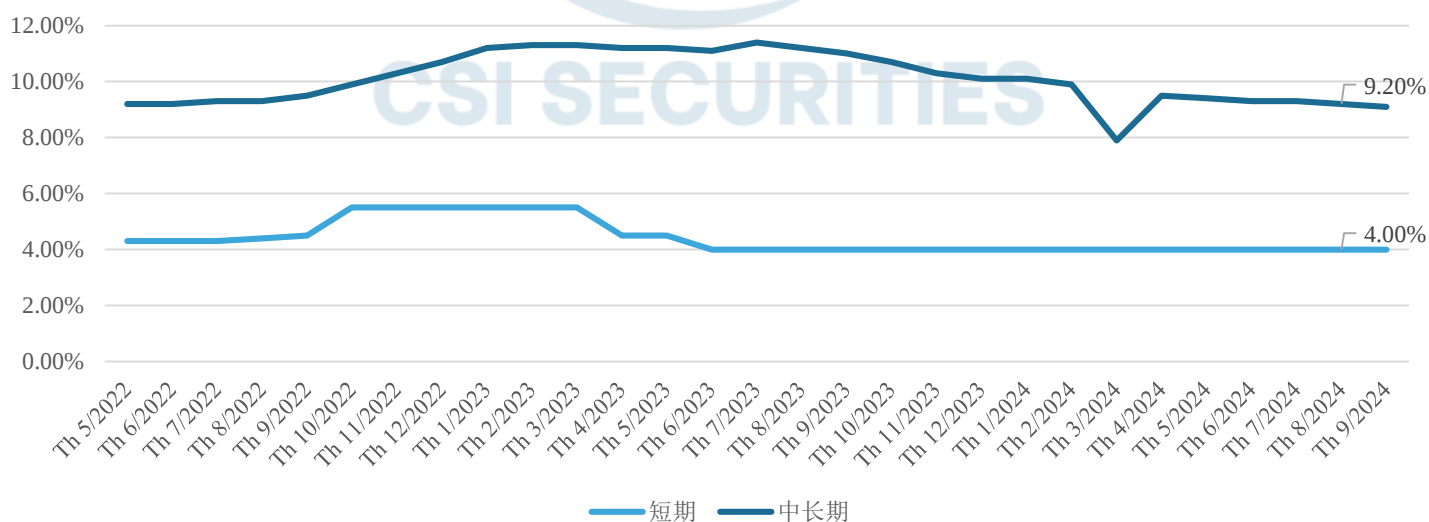
各银行12月期存款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

2023年存款利率大幅下降。2023年末，各家银行12月期存款利率在4.8%-5.4%之间波动。自2023年1月起，利率已大幅下降，幅度为2.6%至4.1%。进入2024年，存款利率继续呈现下行趋势，并于2024年4月见底。近期，存款利率趋于上升，目前达2024年以来最高水平。大型银行12月期存款利率在4.9%-5.2%/年之间波动。该利率处于20年来的历史低位。

国家商业银行一般经营贷款利率



数据来源: SBV, CSI 整理

中长期贷款利率在5月份下滑并见底（7.9%/年）之后，到2024年4月已逆转回升至9.5%/年，8月底小幅下降至9.2%并维持至10月底。CSI认为，利率上升的可能性不大，将维持在10%左右直至2024年底。



CSI 研究所

刘志康
研究所所长
邮箱: khanglec@vncsi.com.vn

宏观经济与证券市场分析组
梁文山
研究员
邮箱: sonlv@vncsi.com.vn

行业和商业分析组
黎英松
研究员
邮箱: tungla@vncsi.com.vn

翻译部
范秋芳
翻译部负责人
邮箱: phuongpt@vncsi.com.vn

裴氏红玉
翻译专员
邮箱: ngocbth@vncsi.com.vn

投资评级的量化标准

越南建设证券股份有限公司（CSI）的投资评级标准是根据12个月目标价相比评估时市场股价的涨跌幅构建的。



免责声明

版权属于越南建设证券股份有限公司（CSI）。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道，CSI对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是CSI官方观点，大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析，但CSI及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI所有,若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。

越南建设证券股份有限公司CSI总部:

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