



越南台灣商會聯合總會 投資經營委員會



2024 年三季度和前 9 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



越南台灣商會聯合總會
投資經營委員會



目 錄

| | |
|---|----|
| 1. 2024 年三季度和前 9 個月越南宏觀經濟情況..... | 3 |
| a. GDP 增長超目標，超預期 | 3 |
| b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長趨勢 | 4 |
| c. 工業生產平穩恢復 | 4 |
| d. 進出口同比積極增長 | 5 |
| e. FDI 註冊和到位資金繼續為亮點 | 6 |
| f. 國家預算的到位資金緩慢增長 | 6 |
| g. 註冊企業釋放復蘇增長信號..... | 7 |
| h. 客運和貨運同比強勁增長 | 7 |
| i. 通脹根據所既定的目標得以控制 | 8 |
| 2. 2024 年三季度和前 9 個月貨幣政策..... | 8 |
| a. 匯率逐漸企穩..... | 8 |
| b. 利率：在兩次通過 OMO 市場上調 0.25% 後，SBV 再度將利率下調至 4.0%..... | 9 |
| c. 匯率穩定，SBV 停止在公開市場（OMO）發行票據渠道 | 10 |
| d. 2024 年第三季度信貸增長取得突破..... | 12 |
| e. 廣義貨幣供應趨於增加 | 12 |
| f. 9 月份國債收益率繼續下降 | 13 |
| g. 存款利率 2024 年 4 月觸底之後趨於上升..... | 14 |
| 3. 2024 年越南宏觀經濟預測..... | 15 |
| 3.1. 2024 年越南宏觀經濟指標增長好於 2023 年..... | 15 |
| a. 2024 年完成 GDP 增長率達 6.0-6.5% 的目標 | 15 |
| b. CPI 2024 年達到越南國會所制定目標..... | 16 |
| c. 2024 年進出口額恢復了正增長態勢 | 17 |
| 3.2. 貨幣政策 - 維持寬松至 2024 年底..... | 18 |
| a. 2024 年匯率波動較大 - 越盾兌美元貶值 4.0% - 5.0% | 18 |
| 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 | 19 |



2024 年三季度和前 9 個月越南宏觀經濟亮點

克服第 3 號台風（摩羯）的嚴重影響，越南經濟在 2024 年第三季度和前 9 月取得許多突出成就。2024 年第三季度國內生產總值（GDP）同比增長 7.4%，2024 年前 9 月增長 6.82%。在全球經濟面臨來自通脹、高利率和其他經濟風險壓力的背景下，這是一個令人印象深刻的數據。

具體而言，以下是幾個值得注意的亮點：

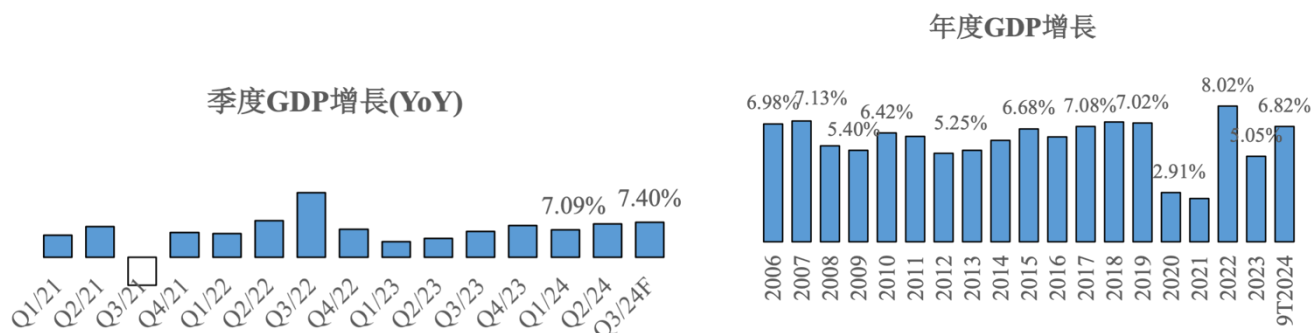
2024 年三季度和前 9 個月越南宏觀經濟亮點：

- **GDP 增長超目標，超預期：**2024 年第三季度國內生產總值（GDP）預計同比增長 7.40%。2024 年前 9 月，國內生產總值預計比去年同期增長 6.82%。預計 2024 年 GDP 增長率將超過國會年初所制定的目標，甚至有望達到 7% 的增長率。
- **商品零售和服務充滿活力：**2024 年第三季度，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計為 1591 萬億越盾，環比增長 1.7%，同比增長 8.4%。2024 年前 9 月，按現行價格計算的商品零售總額和消費服務收入預計達 4703.4 萬億越盾，同比增長 8.8%（2023 年同期增長 10.1%）。若剔除價格因素，增長率為 5.8%（2023 年同期增長率為 7.6%）。
- **工業生產指數（IIP）復蘇且呈良好增長態勢：**預計 2024 年前 9 個月工業增加值同比增長 8.34%（第一季度增長 6.47%；第二季度增長 8.78%）；第三季度增長 9.59%）。
- **進出口額積極增長：**2024 年前 9 月，貨物出口額達 2996.3 億美元，同比增長 15.4%。貨物進口額為 2788.4 億美元，同比增長 17.3%。前 9 個月貨物貿易順差為 207.9 億美元（去年同期的貿易順差為 221 億美元）。其中，國內經濟的貿易逆差為 173.8 億美元；外商投資（含原油）的貿易順差為 381.7 億美元。
- **外商直接投資（FDI）注冊資金和到位資金繼續是亮點：**前 9 個月，外國投資者新注冊、調整和出資購股資金達 247.8 億美元，同比增長 11.6%。2024 年前 9 個月，越南外商直接投資到位資金預計達 173.4 億美元，同比增長 8.9%。
- **CPI 仍在調控目標範圍內：**2024 年 9 月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.29%。與 2023 年 12 月份相比，CPI 9 月上漲 2.18%，同比增長 2.63%。2024 年第三季度平均 CPI 較 2023 年第三季度上漲 3.48%。今年前 9 個月，CPI 同比上漲 3.88%；核心通脹上升 2.69%。
- **貨幣：**寬松貨幣政策維持至 2024 年底。
- **利率：**存款利率仍處於底部。
- **信貸：**9 月份信貸增長出現起色，預計全年將達到 15%。
- **匯率：**匯率逐漸企穩。



1. 2024 年三季度和前 9 個月越南宏觀經濟情況

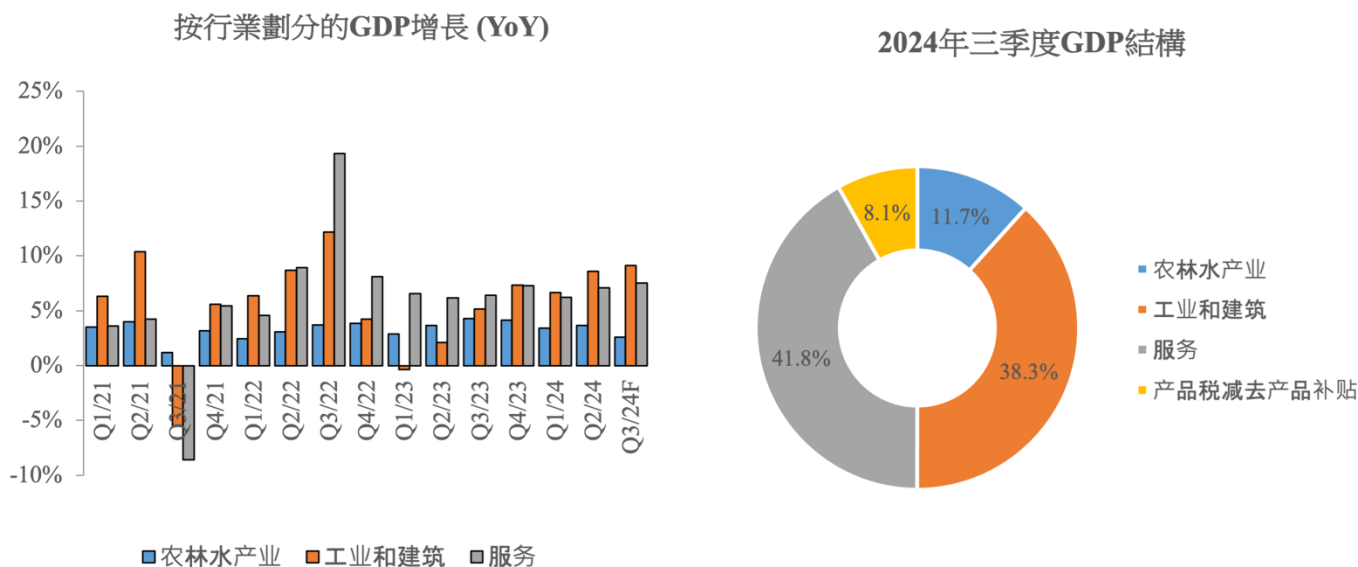
a. GDP 增長超目標，超預期



數據來源：統計總局

2024 年第三季度國內生產總值（GDP）預計同比增長 7.40%。其中，農林水產也增長 2.58%，貢獻 4.08%；工業和建築業增長 9.11%，貢獻 48.88%；服務業增長 7.51%，貢獻 47.04%。從 2024 年第三季度 GDP 使用來看，最終消費同比增長 7.02%，對經濟總體增速的貢獻率為 59.78%；資產積累增長 7.08%，貢獻 39.03%；貨物和服務出口增長 15.68%；商品和服務進口增長 15.84%；貨物和服務進出口差額貢獻 1.19%。

2024 年前 9 個月 GDP 預計同比增長 6.82%。其中，農林水產增長 3.20%，為整體經濟增加值增長貢獻 5.37%；工業和建築業增長 8.19%，貢獻 46.22%；服務業增長 6.95%，貢獻 48.41%。

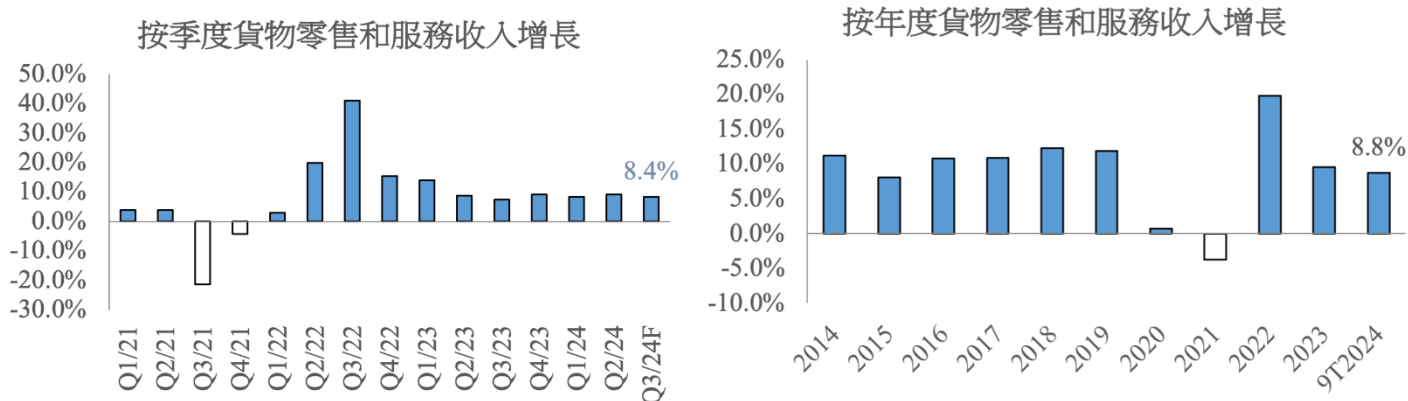


數據來源：統計總局

2024 年前 9 個月經濟結構中，農林水產業占比 11.64%；工業和建築業占比 37.10%；服務業占比 42.80%；產品稅減去產品補貼占比 8.46%（2023 年同期分別為 11.80%；36.98%；42.61%；8.61%）。

從 2024 年前 9 個月 GDP 使用來看，最終消費較 2023 年同期增長 6.18%，對整體經濟增速的貢獻率為 62.66%；資產積累增長 6.86%，貢獻 36.68%；貨物和服務出口增長 16.94%；商品和服務進口增長 17.05%；貨物和服務進出口差額貢獻 0.66%。

b. 商品零售和服務活動充滿活力並維持同比增長趨勢

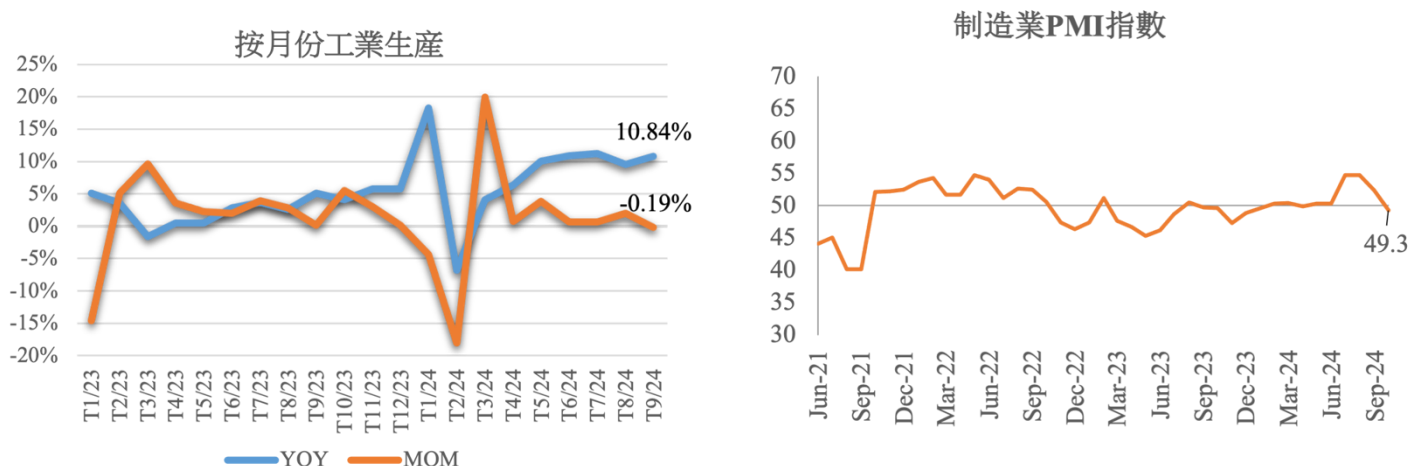


數據來源：統計總局

2024 年 9 月份，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計為 535.8 萬億越盾，同比增長 7.6%，其中：食品收入增長 10.6%，住宿和餐飲增長 7.9%。2024 年第三季度，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達 1591 萬億越盾，環比增長 1.7%，同比增長 8.4%。

2024 年前 9 月，按現價計算的商品零售總額和消費服務收入預計達 4703.4 萬億越盾，同比增長 8.8%（2023 年同期增長 10.1%），若按不變價格計算則增長 5.8%（2023 年同期增長 7.6%）。

c. 工業生產平穩恢復



數據來源：統計總局

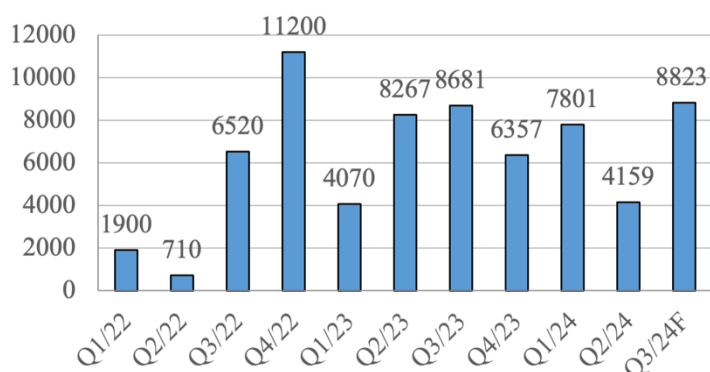
2024 年前 9 個月，全行業增加值同比增長 8.34%（第一季度增長 6.47%；第二季度增長 8.78%；第三季度增長 9.59%）。其中，加工製造業增長 9.76%（第一季度增長 7.21%；第二季度增長 10.39%；第三季度增長 11.41%），對整體經濟增加值貢獻 2.44 個百分點。電力生產和分配增長

11.11%，貢獻 0.43 個百分點；供水和廢物、廢水處理增長 9.83%，貢獻 0.06 個百分點；僅采礦業下降 7.01%，使整體增幅下降 0.22 個百分點。

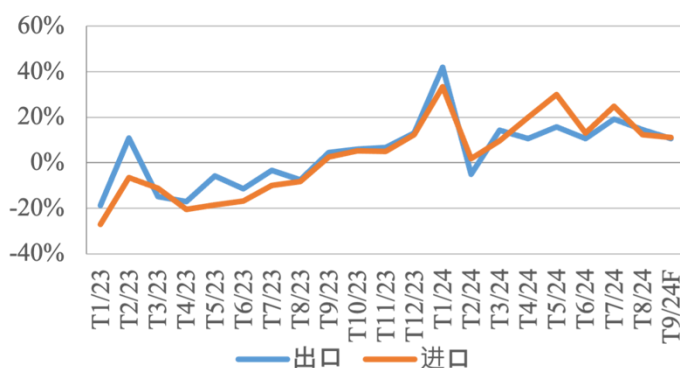
9 月份，由於遭受三號台風風暴的嚴重，越南製造業明顯放緩，越南製造業採購經理人指數（PMI）僅為 47.3 點。PMI 指數 9 月份跌破 50 點大關，這表明越南商業狀況在經歷了一段強勁增長後，在今年第三季度末再次惡化。三號台風在 9 月份導致製造業產出大幅下降，止步了該行業連續五個月的增長態勢。

d. 進出口同比積極增長

按季度進出口貿易差額（百萬美元）



月度貨物進出口增長



數據來源：統計總局

貨物出口：2024 年 9 月份，貨物出口額達 340.5 億美元，環比下降 9.9%，同比增長 10.7%。2024 年第三季度，出口額預計達 1086 億美元，同比增長 15.8%，環比增長 10.6%。總體來看，2024 年前 9 個月，貨物出口額達 2996.3 億美元，同比增長 15.4%。其中，國內經濟為 834.7 億美元，增長 20.7%，占出口總額的 27.9%；外資經濟（含原油）為 2161.6 億美元，增長 13.4%，占比 72.1%。

貨物進口：2024 年 9 月份，貨物進口額達 317.6 億美元，環比下降 5.9%，同比增長 11.1%。2024 年第三季度，進口額預計達 997.4 億美元，同比增長 17.2%，環比增長 6.1%。2024 年前 9 個月，貨物出口額達 2788.4 億美元，同比增長 17.3%，其中國內經濟為 1008.5 億美元，增長 18.8%；外資經濟為 1779.9 億美元，增長 16.5%。

貿易差額：2024 年 9 月份，貨物貿易順差為 22.9 億美元。2024 年 9 個月，貨物貿易順差為 207.9 億美元（去年同期貿易順差 221 億美元）。其中，國內經濟的貿易逆差額為 173.8 億美元；外商投經濟（含原油）貿易順差額為 381.7 億美元。

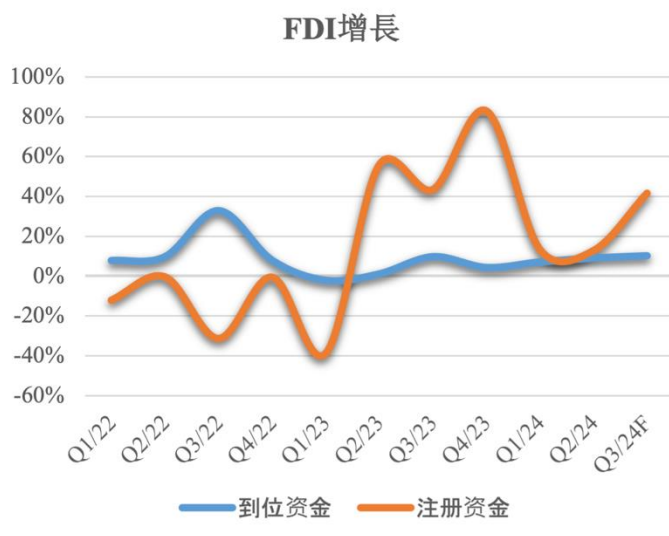


e. FDI 注册和到位資金繼續為亮點

截至 2024 年 9 月 30 日，越南所引進的外資總額達 247.8 億美元，其包括新注册、增資以及出資入股資金，同比增長 11.6%。

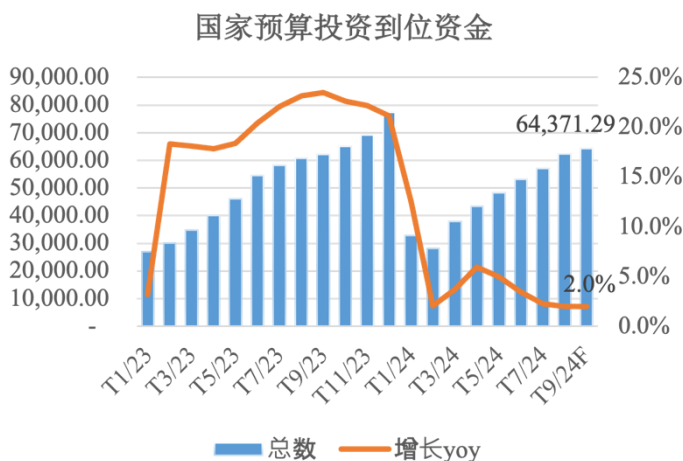
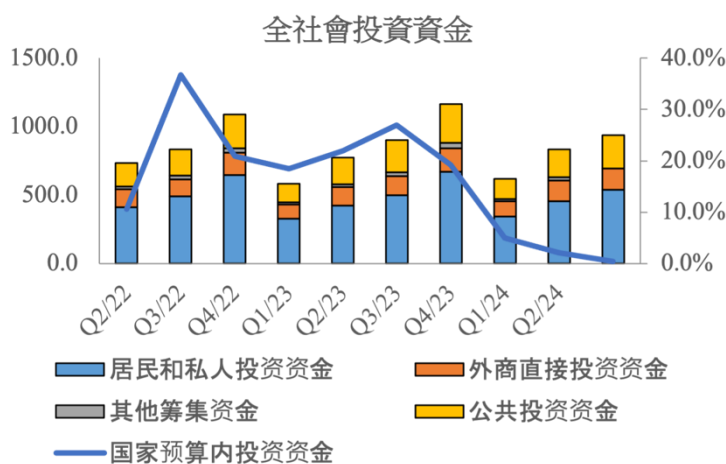
2024 年前 9 個月，外商直接投資實際到位金額預計達 173.4 億美元，同比增長 8.9%。

2024 年前 9 個月，越南對外投資獲得新批投資登記證項目為 105 個，總資金為 1.775 億美元，同比下降 27.5%；調整資金項目為 20 個，調整資金為 1200 萬美元，下降 93.0%。2024 年前 9 個月，越南對外投資總額（新注册資金和調整資金）達 1.896 億美元，同比下降 54.5%。



數據來源：統計總局

f. 國家預算的到位資金緩慢增長

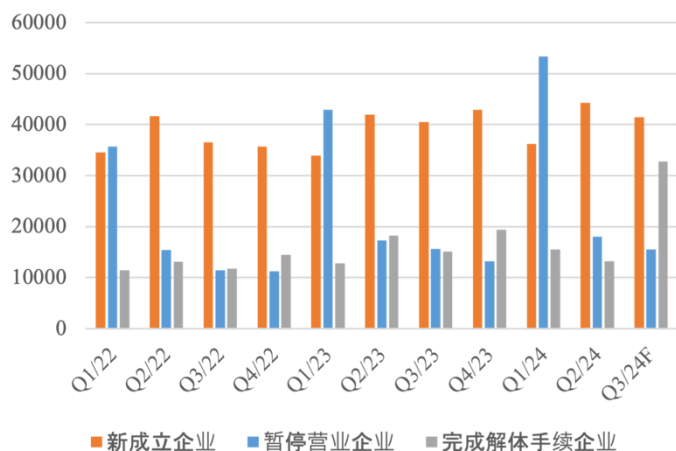


數據來源：統計總局

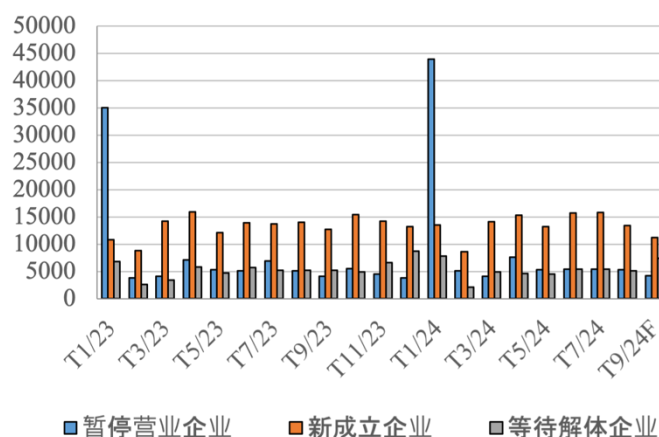
2024 年第三季度，按現價計算的全社會投資到位資金達 966.7 萬億越盾，同比增長 7.0%。2024 年前 9 個月，按現價計算的全社會投資到位資金達 2417.2 萬億越盾，同比增長 6.8%。在國有投資資本中，2024 年前 9 個月從國家預算的投資到位資金達 428.1 萬億越盾，相當於年度計劃的 55.7%，同比增長 2.0%（2023 年實現計劃的 57.3%，增長 24.7%）。

g. 注册企業釋放復蘇增長信號

季度企業注册情況



月度企業注册情況



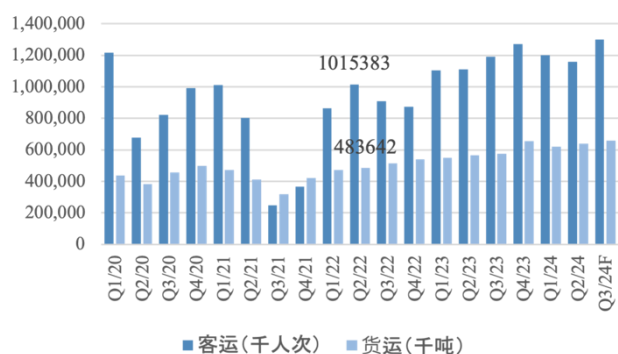
數據來源：統計總局

2024 年 9 月份，全國新設立企業為 1.12 萬家，環比下降 16.3%，同比下降 5.0%；複工複產企業近 6500 家，環比下降 23.7%、同比增長 11.6%；暫停營業企業為 4233 家，環比下降 20.6%，同比增長 2.6%；停止營業等待解散手續的企業為 7410 家，環比增長 43.6%，同比增長 40.5%；完成解體手續的企業為 1605 家，環比下降 16.7%，同比增長 26.8%。

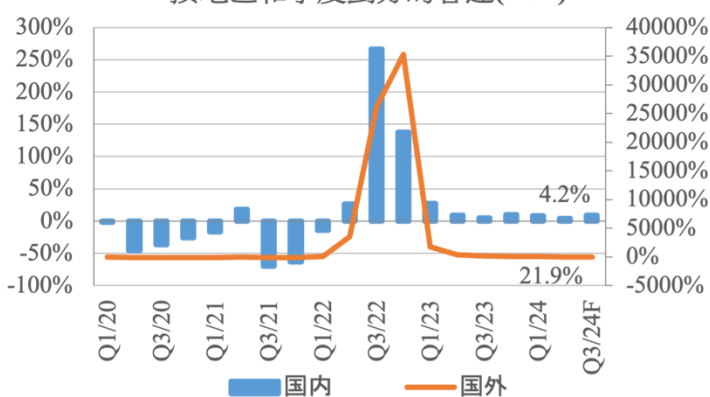
2024 年前 9 個月，全國新設立和複工企業超過 18.3 萬家，同比增長 9.7%。平均每月新設立和複工複產企業超過 2.03 萬家。退市企業為 16.38 萬家，同比增長 21.5%；平均每月退市企業為 1.82 萬家。

h. 客運和貨運同比強勁增長

客運和貨運



按地區和季度劃分的客運(YoY)



數據來源：統計總局

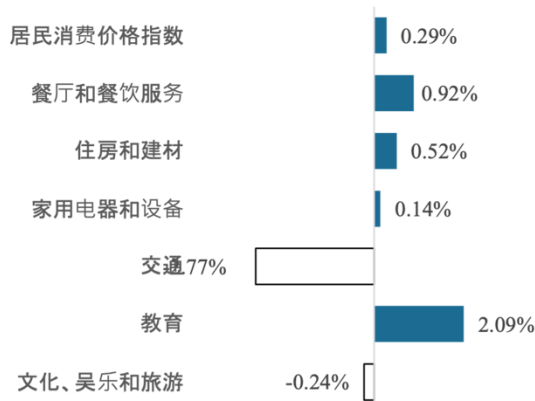
客運：2024 年 9 月份，預計客運量達 4.354 億人次，同比增長 9.0%，周轉量為 235 億人/公裏，增長 18.0%；2024 年第三季度，預計客運量達 13.017 億人次，同比增長 9.4%，周轉量為 709 億人/公裏，增長 12.6%。2024 年前 9 個月，客運量預計達 36.602 億人次，同比增長 7.4%；周轉量為 2046 億人/公裏，增長 12.2%。

貨運：2024 年 9 月份，預計貨運量達 2.188 億噸，同比增長 12.6%，周轉量為 449 億噸公裏，增長 7.3%；2024 年第三季度，預計貨運量達 6.59 億噸，同比增長 14.7%，周轉量為 1365 億噸/公裏，增長 9.3%。2024 年前 9 個月，貨運量預計達 19.179 億噸，同比增長 13.7%，周轉量為 3934 億噸/公裏，增長 10.5%。

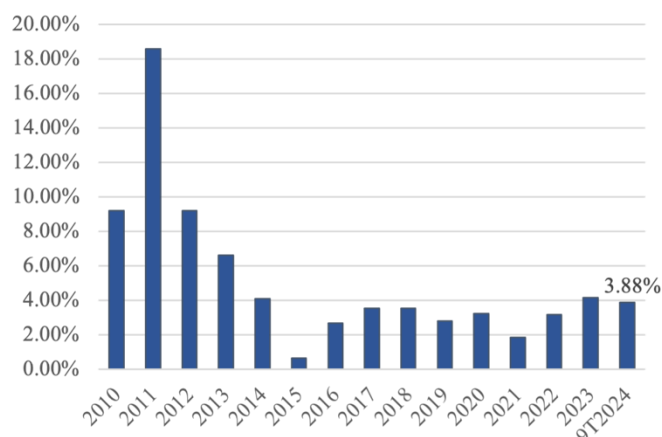
國際遊客：2024 年 9 月份，赴越南旅遊的國際遊客量近 130 萬人次，同比增長 20.9%。2024 年前 9 個月，赴越南旅遊的國際遊客量超過 1270 萬人次，同比增長 43.0%。

i. 通脹根據所既定的目標得以控制

9月居民消費價格指數MoM



CPI增長



數據來源：統計總局

2024 年 9 月份，居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.29%。與 2023 年 12 月相比，9 月份 CPI 上漲 2.18%，同比上漲 2.63%。2024 年第三季度，平均 CPI 較 2023 年第三季度上漲 3.48%。今年前 9 個月，CPI 同比上漲 3.88%；核心通脹率上升 2.69%。

2. 2024 年三季度和前 9 個月貨幣政策

a. 匯率逐漸企穩

美元兌越盾匯率和美元指數

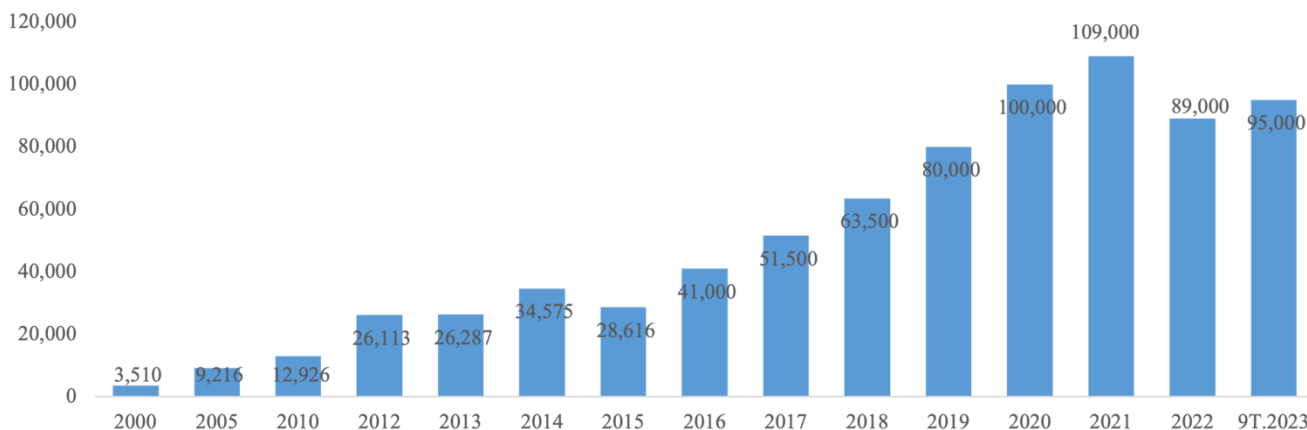


數據來源：CSI 整理

經過 2024 年 4 月飆漲之後，美元兌越南盾匯率在隨後 6 個月內的波動幅度較小。美聯儲在 9 月份降息，導致美元貶值，但許多其他貨幣升值。9 月美元指數下跌 1,103 點 (-1.09%)，截至 9 月底，美元指數止於 100,521 點，較 2023 年底下跌 1.58%。

在世界貨幣的總體趨勢中，越南盾在 6 月創下峰值後，9 月相對於美元也有所上漲，9 月底美元兌越南盾匯率止於 24,555 越南盾，下跌 305 越南盾 (-1.23%)。從 2024 年初至今，越南盾相對於美元僅貶值 0.76%。

外彙儲備 (百萬美元)



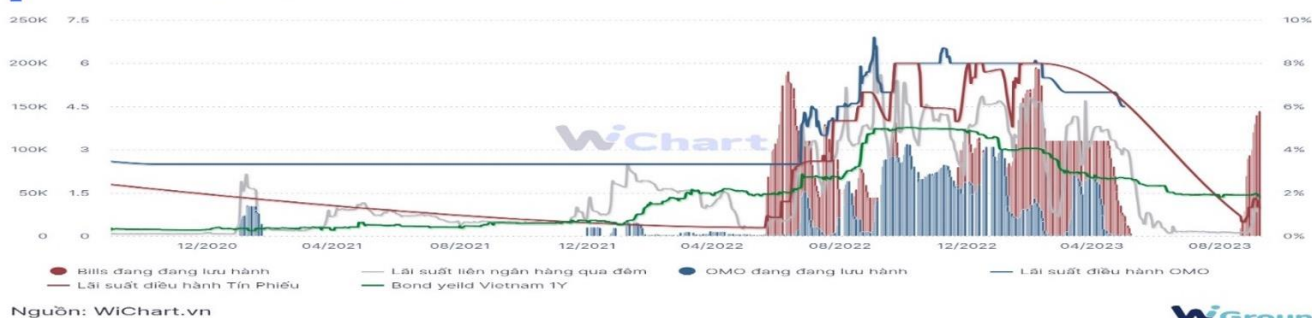
數據來源：Fiin、CSI 整理

近期匯率劇烈波動，導致越南國家銀行 (SBV) 採取多項幹預措施穩定匯率。我們可以提到 SBV 最近的幹預措施：提高公開市場的利率、出售外彙儲備、發行票據收回資金等。

2024 年 4 月，當美元兌越南盾匯率上漲過快時，副行長陶明秀表示，國家銀行擁有超過 1000 億美元的外彙儲備資源，隨時準備在需要時進行幹預。自 4 月到 7 月，SBV 已出售約 64 億美元以穩定匯率。越南目前的外彙儲備約為 950 億美元，當 SBV 再度購買美元時，該外彙可能再度增加。

b. 利率：在兩次通過 OMO 市場上調 0.25% 後，SBV 再度將利率下調至 4.0%

Thanh khoản hệ thống



Nguồn: WiChart.vn

WGroup

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，

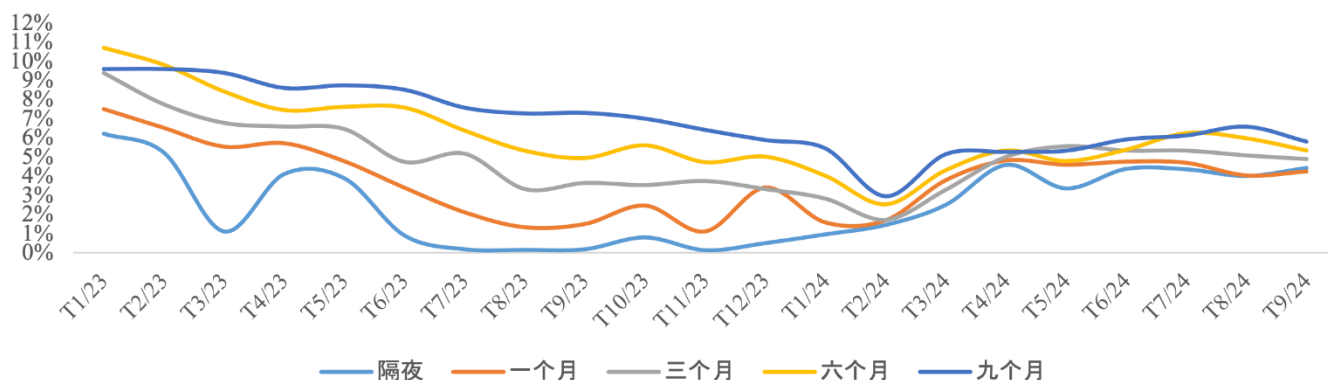


越南台灣商會聯合總會
投資經營委員會



下調 0.5%/年至 2%/年。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



數據來源：SBV、CSI 整理

2024 年初的執行利率如下：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為 5%/年；再融資利率 4.5%/年；再貼現利率為 3.0%/年；1-6 個月期的最高存款利率為 4.75%/年；人民信貸基金和小額金融組織的越盾存款最高利率為 5.25%；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 4.0%/年；人民信貸基金和小額金融組織的越盾短期貸款最高利率 5.0%/年。

值得注意的轉折點就是 4 月 22 日的拍賣，OMO 市場的中標利率上升 25 個基點至 4.25%/年，隨後在 4 月 22 日再次上漲 0.25%，將利率提升至 4.5% 且維持至 6 月。然而，2024 年 08 月 05 日國家銀行在 OMO 和票據兩個渠道下調了 0.25% 至 4.25%。此外，8 月份 SBV 還 3 次下調票據利率，降息幅度為 0.35%/年，至 4.15%/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%。

越南盾銀行間利率處於低位，在 2024 年 3 月見底，導致越南盾與美元的銀行間利率差擴大，導致匯率劇烈波動。面對這樣的情況，SBV 於 2024 年 3 月重啟央行票據發行的渠道，採取多項干預措施如：賣出美元、上調 OMO 利率使銀行間利率 4 月大幅上升，各期限利率從 0.12% 上升至 2.09%。截至 9 月，銀行間利率繼 7 月見頂後繼續維持高位。

c. 匯率穩定，SBV 停止在公開市場（OMO）發行票據渠道

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，匯率降溫。當匯率趨於穩定時，由於預期美聯儲降息，SBV 從 2024 年 8 月 23 日起停止發行牌局以回籠資金。截至 2024 年 9 月 6 日，流通票據數量為零。



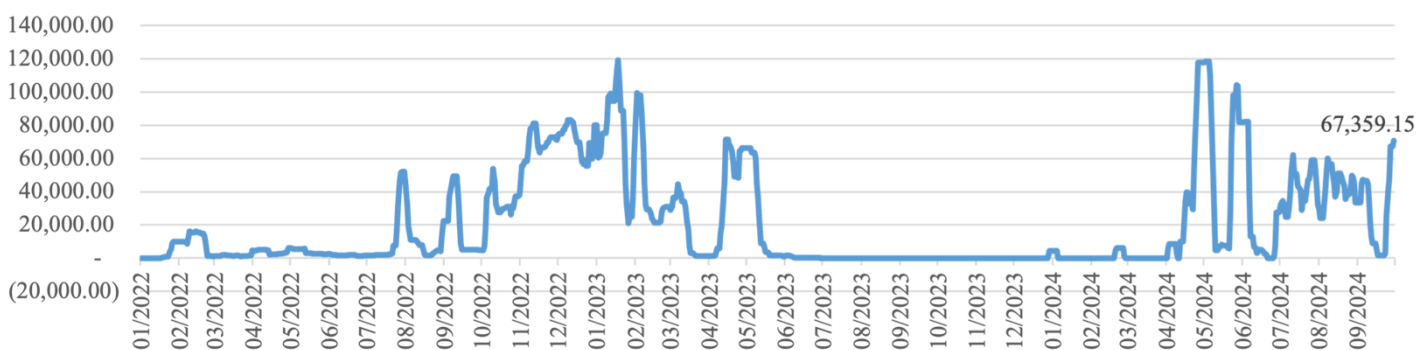
回籠資金



數據來源：SBV、CSI 整理

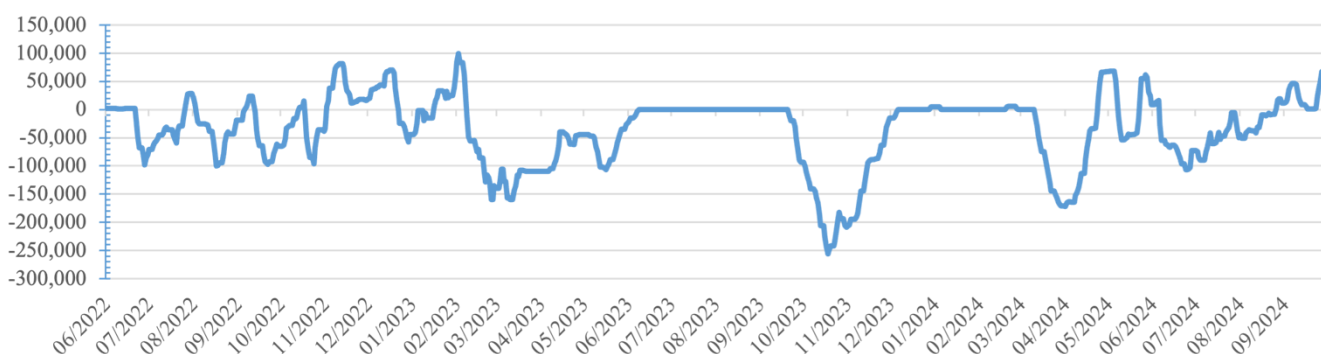
在 OMO 市場上，SBV 2024 年前三個月不投放資金，從 2024 年 04 月 02 日開始行動，將利潤上調 25 個基點至 44.5%，隨後 2024 年 5 月 22 日繼續進行第二次加息 0.25%。然而，到 8 月初，公開市場利率下跌 0.25% 至 4.25%，並於 2024 年 9 月 16 日繼續下調 0.25% 至 4.0%。截至目前，SBV 投放資金累計達 67.35915 萬億越盾。

投放資金



數據來源：SBV、CSI 整理

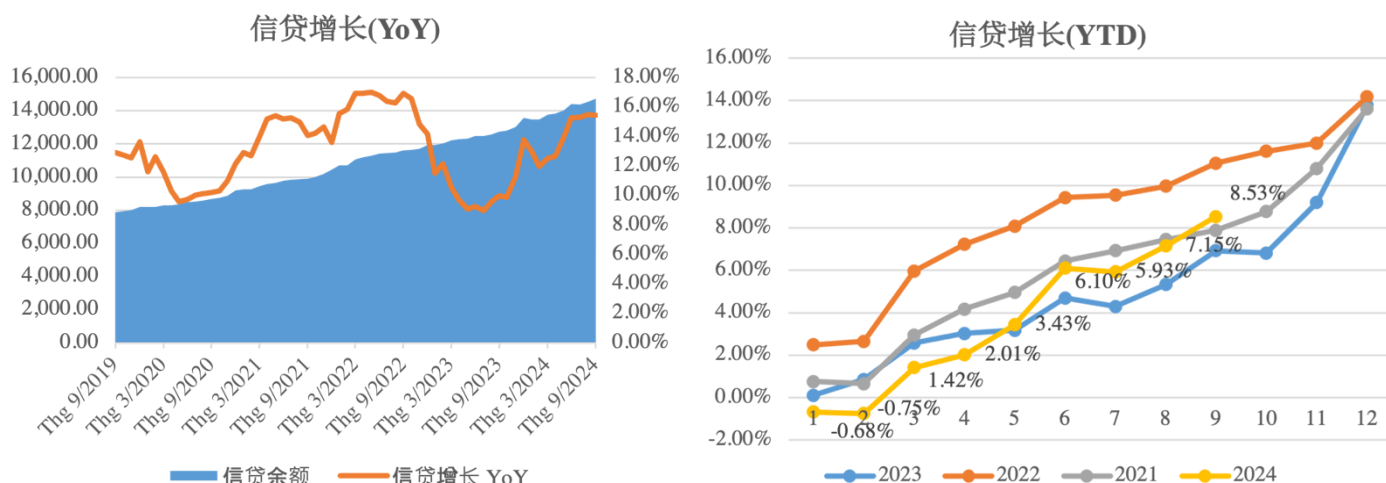
公开市场上的资金投放和回笼情况



數據來源：SBV、CSI 整理



d. 2024 年第三季度信貸增長取得突破

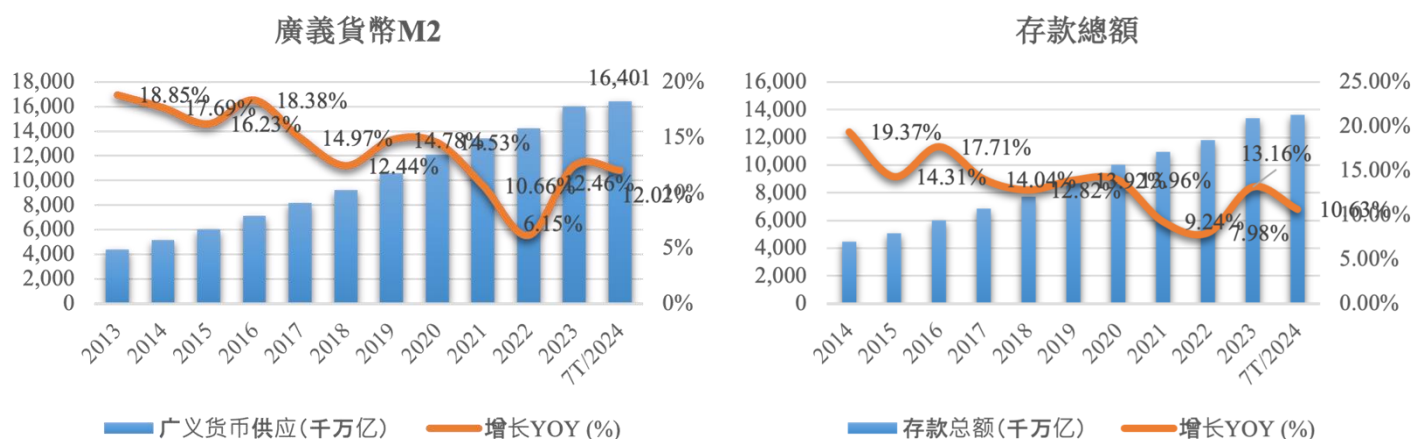


數據來源：SBV、CSI 整理

2023 年國家銀行既定信貸增長為 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，信貸增速仍然很低，僅為 9.15%。但在 12 月的最後幾天，信貸增長突然大幅加速。具體來說，到 2023 年底，信貸餘額達 13.56 千萬億越南盾，比 2022 年增長 13.71%，接近信貸增長 14-15% 的目標。

進入 2024 年，為信貸機構提供信貸資本滿足經濟增長需求創造有利條件，國家銀行 (SBV) 將 2024 年信貸增長目標調整為 15%。然而，今年前 3 個月的信貸增長非常疲弱，2024 年前 2 月甚至出現負增長。盡管如此，2024 年第三季度信貸增長明顯改善。具體來說，根據統計總局的數據，截至 2024 年 9 月 27 日，經濟信貸增長達 8.53% (去年同期增長 6.24%)，未償債務總額達 1473 萬億越盾。

e. 廣義貨幣供應趨於增加

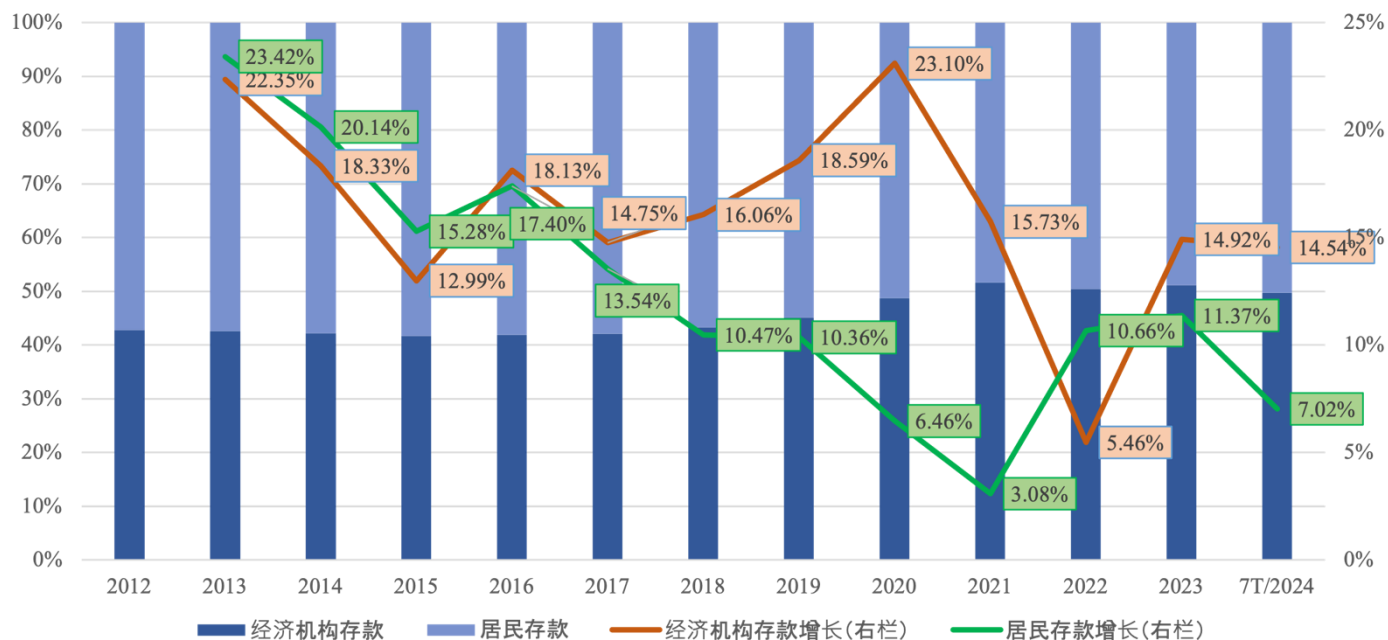


數據來源：GSO、SBV、CSI 整理

截至 7 月底，貨幣供應量增速得到改善且趨於上升。截至 2024 年 3 月，M2 貨幣供應量達 16401 萬億越盾，同比增長 12.02%。與此同時，存款的增速小於 M2 貨幣供應。截至 7 月底，存款總

額達 13607 萬億越盾，同比增長 10.63%。存款總額結構中則出現經濟機構和居民存款存在差異的現象，與 2023 年完全相反。具體而言，經濟機構在銀行的存款額回歸增長軌道，超過居民存款增長（14.54%和 7.02%）。當前存款利率仍處於低水平，這就是居民短期存款下降的原因。

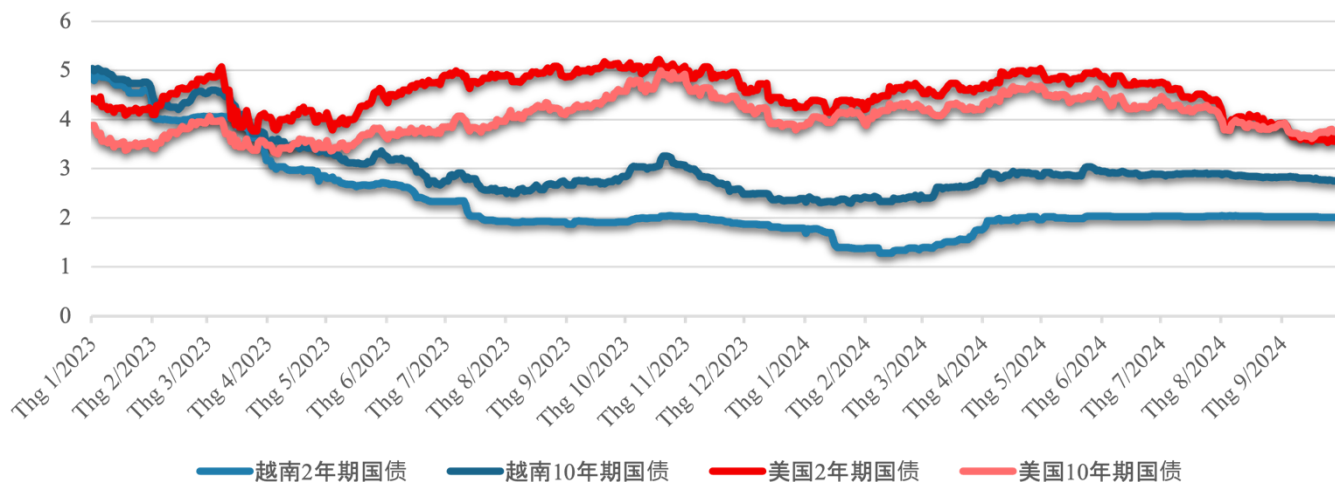
經濟機構存款和居民存款比重以及年度增長速度



數據來源：GSO, SBV, CSI 整理

f. 9 月份國債收益率繼續下降

國債收益率(%)



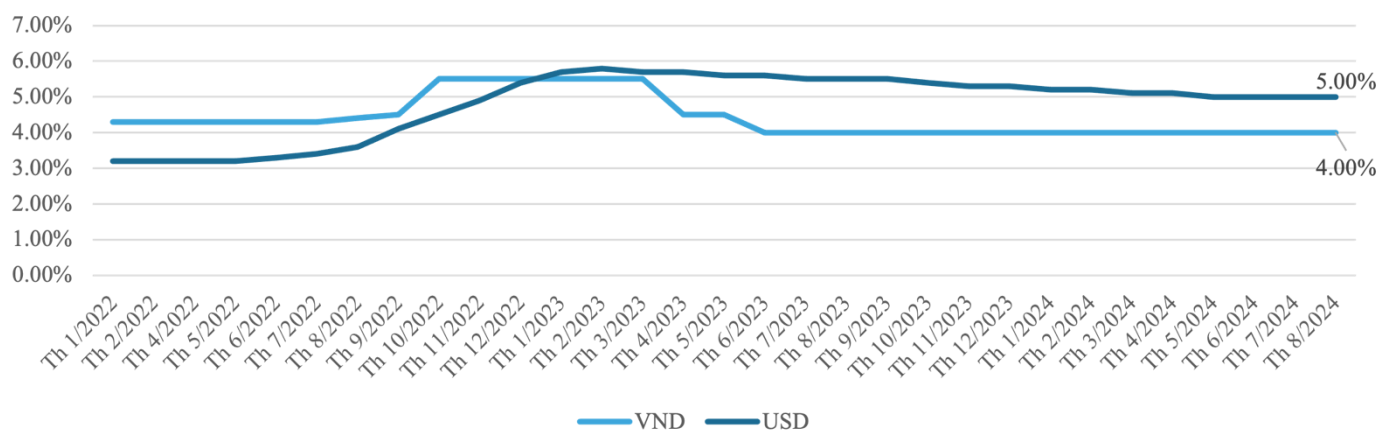
數據來源：GSO、SBV、CSI 整理

與上個月相比，美國和越南各期限國債收益率均有所下降。

越南 2 年期國債收益率下降 0.019%，10 年期下降 0.062%，美國 2 年期國債收益率下降 0.274%，10 年期下降 0.122%。與美國同期債券收益率相比，越南債券收益率低得多，但較前期相比距離

已經縮小。主要原因是美聯儲在 2024 年 9 月 18 日降息 0.5%，結束貨幣緊縮周期結束並開啓了寬松周期。到 2024 年，在越美兩國央行的貨幣政策一致時，兩國之間的債券收益率差異有望逐步縮小。與 4 月份相比，越南國家銀行的美元和越盾短期貸款利率相差下降 0.1%，截至 2024 年 9 月末差異僅為 1.0%。

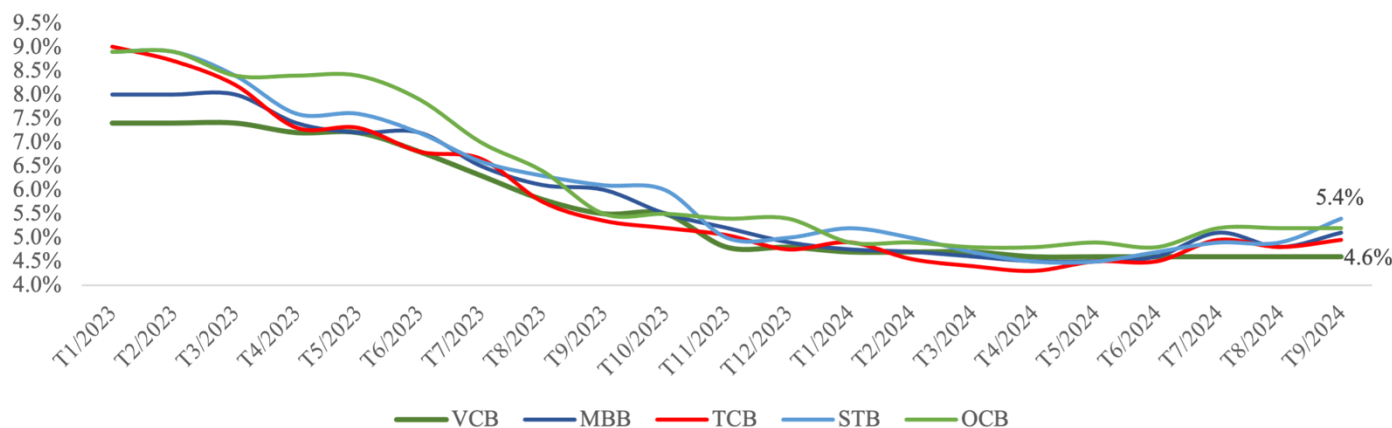
國家商業銀行的美元和越盾短期貸款利率



數據來源：GSO、SBV、CSI 整理

g. 存款利率 2024 年 4 月觸底之後趨於上升

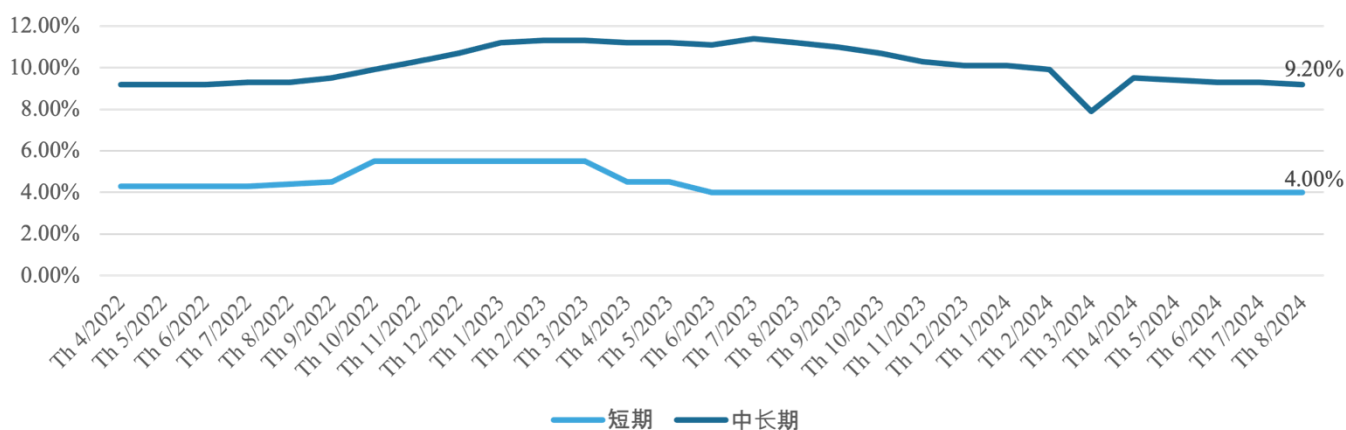
各銀行12個月存款利率



數據來源：SBV、CSI 整理

2023 年存款利率大幅下降。2023 年末，各家銀行 12 個月存款利率在 4.8%-5.4%之間波動。自 2023 年 1 月起，利率已大幅下降，幅度為 2.6%至 4.1%。進入 2024 年，存款利率繼續呈現下行趨勢，並於 2024 年 4 月見底。近期，存款利率趨於上升，目標達 2024 年以來最高水平。大型銀行存款利率每年在 4.6%-5.2%之間波動。該利率處於 20 年來的歷史低位。

國家商業銀行壹般經營貸款利率



數據來源：SBV、CSI 整理

中長期貸款利率在 5 月份下滑並見底 (7.9%/年) 之後，到 2024 年 4 月已逆轉回升至 9.5%/年，8 月底小幅下降至 9.2%。CSI 認為，利率上升的可能性不大，將維持在 10% 左右直至 2024 年底。

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 年完成 GDP 增長率達 6.0-6.5% 的目標

根據統計數據，2024 年前三季度越南 GDP 增長十分可觀 (第一季度增長 5.87%，第二季度增長 6.93%，第三季度直至 7.4%，前 9 個月增長 6.82%)，有望超過越南國會年初所設定的 6.0 - 6.5% GDP 增長目標。全球各大組織和專家也上調了對越南經濟發展前景的預測，具體如下：

| 2024 年越南 GDP 增長率 (%) | | | | | | |
|----------------------|------|-------|-------|-------|--------------------|-------|
| IMF | WB | UOB | HSBC | ADB | Standard Chartered | 平均 |
| 6.1% | 6.1% | 6.40% | 6.30% | 6.00% | 6.70% | 6.27% |

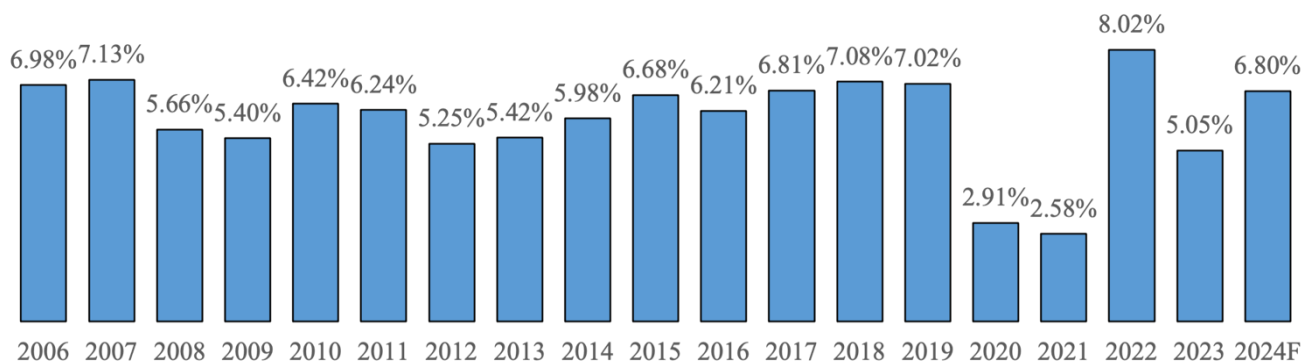
統計數據顯示，全球各大經濟組織的預測顯示，2024 年越南 GDP 增長率為 6.05%，截至目前國際貨幣基金組織 (IMF) 和世界銀行 (WB) 都上調了預測，2024 年越南經濟增長達 6.1%，較 2024 年 4 月和 6 月兩個組織所提出的預測分別增長 0.3 和 0.6 個百分點。新加坡大華銀行 (UOB) 將越南全年增長預測上調 0.5 個百分點至 6.4%。各組織的平均預測已經增加 0.216%，達 6.27%。

越南政府總理範明政在 2024 年 10 月 7 日與 63 個省市舉行的在線政府會議上指出未來時間 12 組重點任務和解決方案和 5 組重要緊迫任務和解決方案，力爭實現 2024 年增長速度超過 7% 的目標，第四季度增長達到 7.5%-8%。



隨著全球各大經濟組織的樂觀預測，以及力爭實現 2024 年 GDP 增長超過 7% 的目標的決心，越南經濟正在呈現出亮點。贊同各組織的平均統計數據，越南建設證券預期 2024 年 GDP 增長將超過 6.5%，可能達到 6.8%。

年度GDP增長率

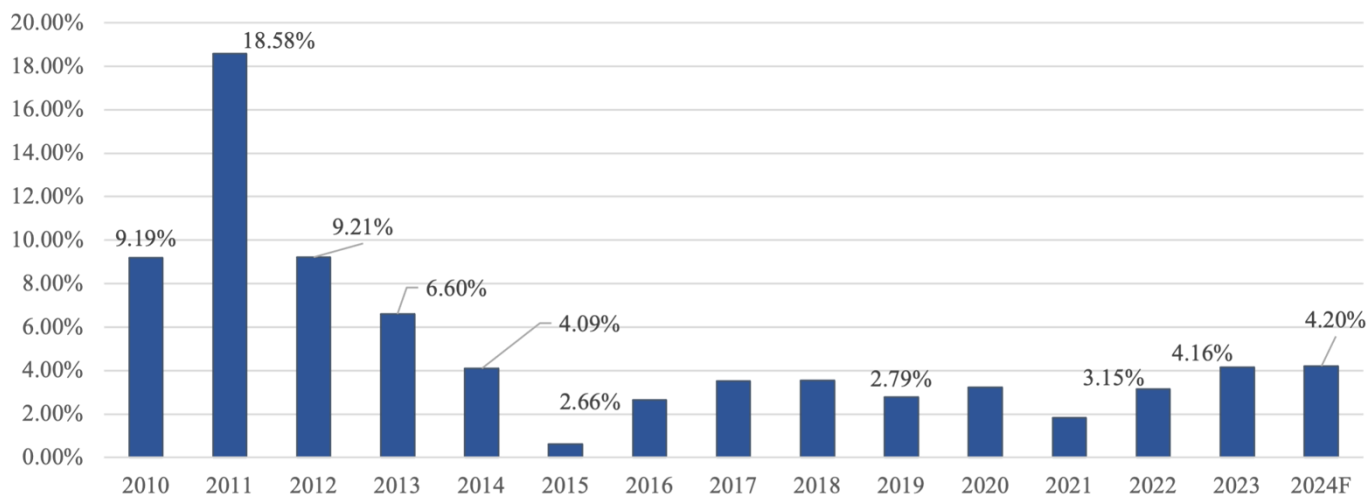


數據來源：CSI 整理及預測

b. CPI 2024 年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。

CPI 2024F增長率



數據來源：CSI 整理及預測

直接受“摩羯”（Yagi）台風和其環流影響的省市的糧食食品價格升高；部分地方還根據第 97/2023/NĐ-CP 號議定的流程上調學費；房租價格上漲是導致 2024 年 9 月居民消費價格指數（CPI）環比上漲 0.29% 的主要原因。與 2023 年 12 月相比，9 月份的 CPI 上漲 2.18%，同比上



漲 2.63%。2024 年三季度平均 CPI 較 2023 年三季度上漲 3.48%。今年前 9 個月，CPI 同比上漲 3.88%，核心通脹上漲 2.69%。CPI 增長率仍處於國會所既定的目標之內。

越南政府一直堅定及主動地控制通脹。幫助越南前 9 個月通脹得到控制的一些原因（據價格統計司司長阮秋鶯女士）：全球通脹率已經降溫，對越南通脹產生影響。具體而言，歐元區通脹率 2024 年 9 月僅上漲 1.8%，是三年半以來最低並處於歐洲央行 2% 的目標之下。2024 年 8 月，美國通脹率同比上漲 2.5%；西班牙上漲 2.3%；德國上漲 1.9%；法國上漲 1.8%。在亞洲地區，印度 2024 年 8 月的通脹上漲 3.7%；菲律賓上漲 3.3%；日本上漲 3%；印度尼西亞上漲 2.1% 和韓國上漲 2%。全球通脹率降溫，從而有助於越南減輕進口方面的壓力。

參考多方的預測，越南建設證券預期 2024 年越南 CPI 將為 4.2% 左右，仍處於國會既定 4.0%-4.5% 的目標之內。

c. 2024 年進出口額恢復了正增長態勢

基於 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。截至目前，GDP 增長預期已經超過目標，2024 年前 9 個月出口額增長 15.4%，達 2996.3 億美元。前 9 個月的進口額達 2788.4 億美元，同比增長 17.3%，其中生產資料組達 2615 億美元，占進口總額的 93.8%。2024 年前 9 個月，貨物貿易初步順差 207.9 億美元（去年同期順差 221 億美元）。其中，國內經濟地區逆差 173.8 億美元，外資地區（包括原油）順差 381.7 億美元。

從目前的訂單情況，以及輸入原料的進口速度來看，2024 年越南進出口總額可能會達到 7500 億美元，遠高於 2022 年創紀錄的 7320 億美元，是有史以來的最高數字（據工商部的統計）。CSI 預期 2024 年進出口總額較 2023 年增長 12%-13%，達 7400 億美元左右，順差額達 170 億美元。



數據來源：CSI 整理及預測



越南台灣商會聯合總會
投資經營委員會



3.2. 貨幣政策 - 維持寬松至 2024 年底

全球央行的貨幣緊縮趨勢在 2023 年第四季度出現停止迹象，部分央行在 2024 年前 9 月也開始放鬆貨幣政策。具體，2024 年 3 月 21 日，瑞士央行（SNB）突然將利率下調 25 個基點至 1.5%。2024 年 6 月 5 日，加拿大央行（BoC）宣布將基準利率下調 25 個基點至 4.75%；2024 年 6 月 6 日，歐洲央行（ECB）正式將基準利率下調至 3.75%，標志自 2019 年以來的首次降息。2024 年 9 月 18 日，美聯儲（FED）將利率下調 0.5% 至 5.0%。甚至全球許多中央銀行自 2024 年以來有多次降息，如：SNB（3 次，現行利率 1.0%），BoC（3 次，現行利率 4.25%），ECB（2 次，現行利率 3.65%），RBNZ（2 次，現行利率 4.75%）。

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的趨勢背道而馳，以促進經濟增長。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 SBV 很有可能繼續維持寬松政策至 2024 年底以助力經濟增長。

結論：SBV 將繼續採取寬松貨幣政策，直至 2024 年底。

a. 2024 年匯率波動較大 – 越盾兌美元貶值 4.0% - 5.0%

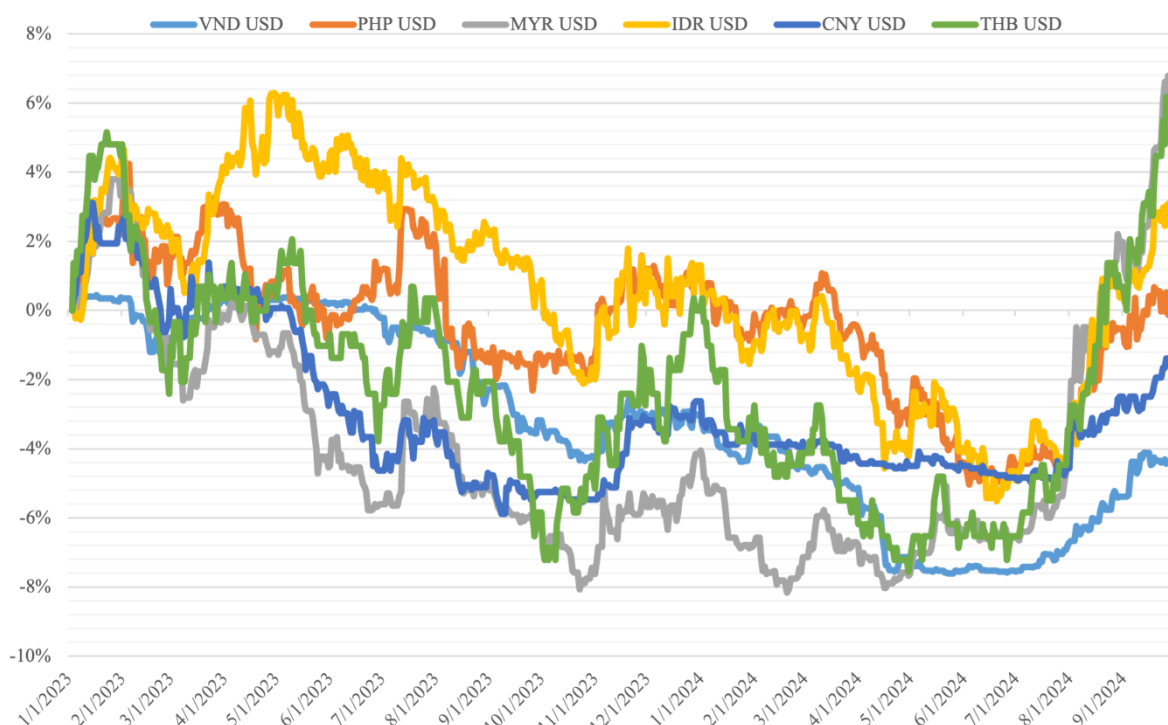
儘管兩國的貨幣政策之間存在矛盾，但 2023 年，越盾兌換美元匯率趨於平穩。越盾曾在 8 和 9 月份大幅貶值，但 SBV 在 9 月份已通過公開市場，從而穩住匯率。到 2023 年底，越盾兌美元匯率較年初貶值 3.04%。總體而言，2023 年越盾兌美元匯率相當穩定，與地區其他貨幣的波動也相似。若與 2023 年初的美元進行比較，馬幣貶值（-4.14%）、人民幣貶值（-2.63%）、泰銖（0%）、菲律賓比索（+0.98%）、印尼盾（+1.31%）。

2024 年前 6 個月，美元兌越盾匯率波動較大，主要原因是美聯儲和越南國家銀行之間的政策存在矛盾。自 2024 年初至 2024 年第一季度末，越南盾流動性充裕，導致越南盾銀行間利率處於低位，拖累越南盾與美元利率差額高企，這給匯率造成巨大影響（2024 年第一季度越盾貶值幅度高達 2.6%）。進入第二季度，匯率尚未降溫，SBV 開始通過重啓票據渠道、上調公開市場利率、拋售外彙儲備等方式幹預市場以穩定匯率。但截至 6 月底，越盾兌美元匯率仍處於高位，並沒有釋放出任何降溫信號。經過政府的多次幹預以及美聯儲的降息舉措，匯率變得更加穩定。

截至 2024 年 9 月底，與美元相比，越盾貶值幅度僅為 0.76%（根據 Investing 交易數據計算）。在當前的情況下，美聯儲和越南國家銀行的貨幣政策相似，匯率不會像前 9 個月一樣大幅波動。CSI 預期，2024 年與美元相比，越盾將貶值 1.5%-2.3%。



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

在全球各大央行貨幣政策出現轉向，開啓新一輪“寬松周期”的同時，越南國家銀行 SBV 可能維持當前的貨幣政策不變。2024 年經濟增長可能超過 6.0%-6.5% 的目標，且有望實現超過 7% 的更高目標，因此優先寬松貨幣政策是必要的。居民消費價格指數（CPI）趨於下降，美元價格預計進一步走弱，尤其是美聯儲進行降息以及超強台風摩羯的負面影響正在蔓延時，越南國家銀行可能不急於改變當前的政策。SBV 有可能會採取更有針對性的措施支持受台風摩羯影響的個人和企業，而不是部署如降息一般的全國性工具。

越南建設證券預測 SBV 將利率維持不變，並維持至 2024 年底，與此同時繼續促進信貸增長。

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%。

在 2024 年 9 月政府例行會議上，越南國家銀行行長阮氏紅表示，截至 9 月 30 日，信貸較年初增長 9%，同比增長 16%。總之，信貸在年初弱勢增長後，2024 年第三季度強勢突破。僅在 9 月份，信貸再增加 2.4 個百分點，相當於規模 300 萬億越盾。9 月下半月，銀行系統向經濟體投放近 220 萬億越盾的信貸。紅女士強調，通常，信貸將在年底幾個月強勁增長，因此今年增長 15% 的目標是完全可行。

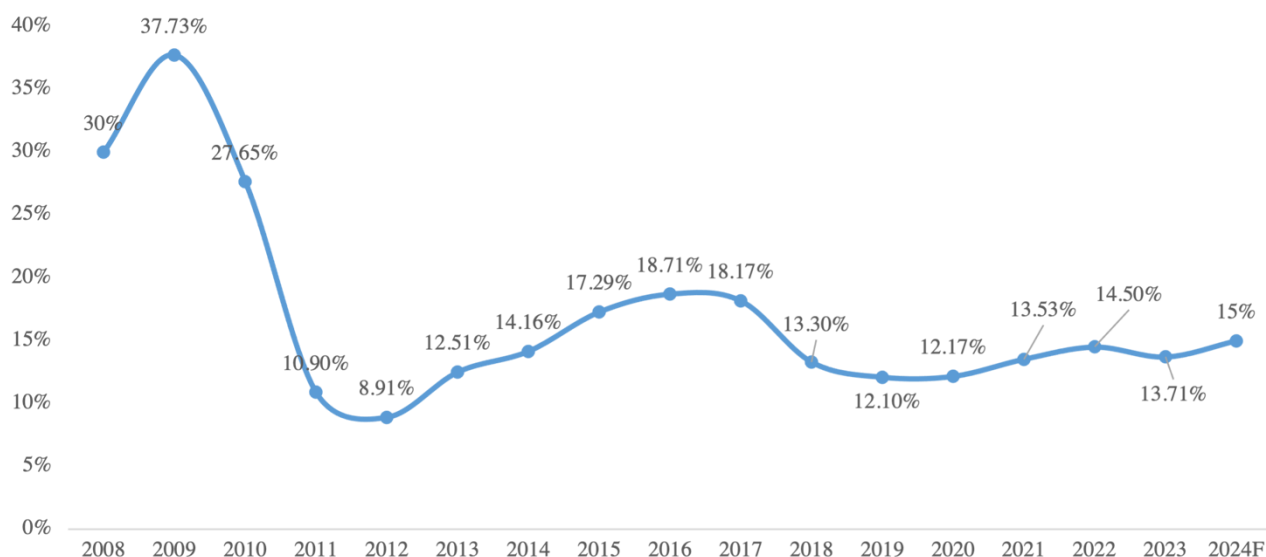


越南台灣商會聯合總會
投資經營委員會



綜合以上情況，越南建設證券保持 2024 年初的預測不變，2024 年信貸增長 15% 的目標是完全可行的。

信貸增長(%)



數據來源：CSI 整理及預測

從 2023 年宏觀經濟數據以及上述的分析和評論來看，CSI 對 2024 年一些重要指標的預測如下：

| 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% | 6.8% |
| CPI 增長率 (%) | 3.53% | 3.54% | 2.80% | 3.53% | 3.54% | 3.15% | 3.25% | 4.2% |
| 貿易差額 (十億美元) | 2.11 | 6.83 | 10.87 | 19.62 | 4.97 | 11.2 | 28.0 | 17.0 |
| 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 | 24,600 |
| 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% | 4.50% |
| 外匯儲備 (百萬美元) | 51,500 | 63,500 | 80,000 | 100,000 | 110,000 | 89,000 | 100,000 | 97,000 |





聯絡方式 / Liên lạc chúng tôi

越南台灣商會聯合總會
投資經營委員會 孔祥平主委

☎M +84 907 216 188

☎T +84 28 3975 6888

☎F +84 28 3860 3999

✉ business@everwin-group.com



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。



越南台灣商會聯合總會
投資經營委員會

