

2025年市場全景及宏觀預測

2025年5月24日 北寧



◆ 第一部分

2025年全球經濟動態與趨勢

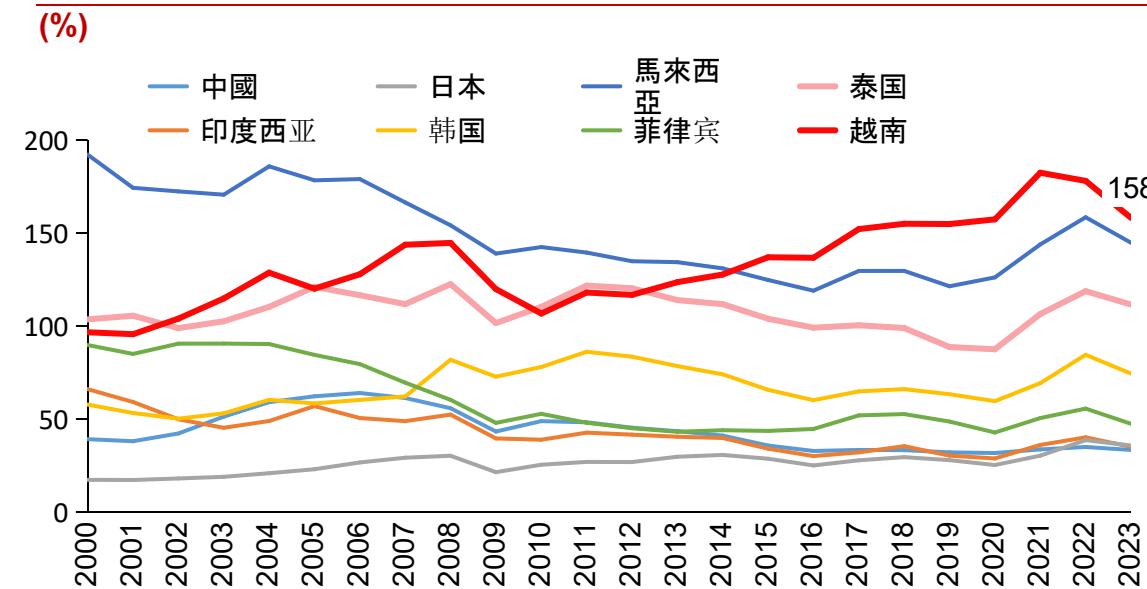
◆ 第二部分

2025年越南經濟發展動向與趨勢

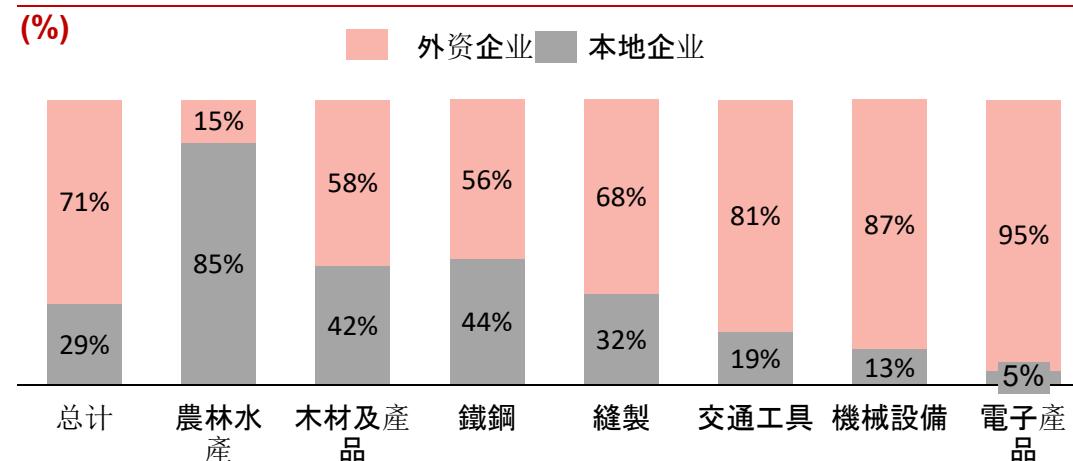


越南面臨的風險

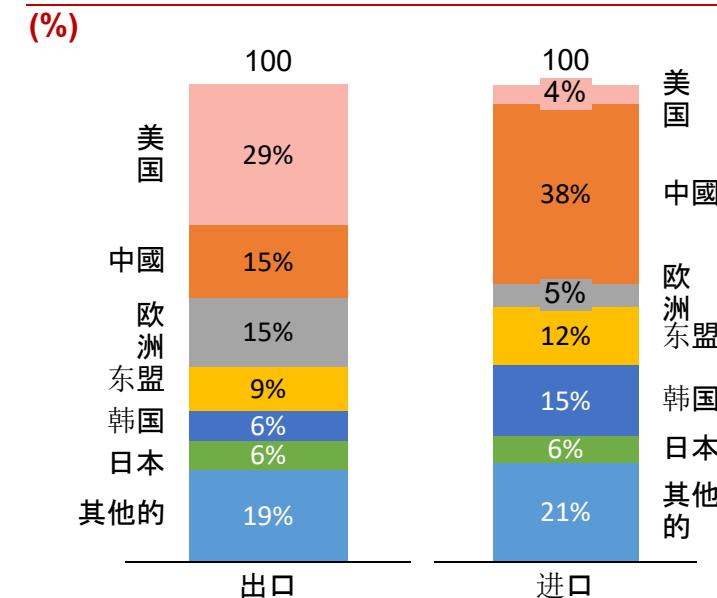
各國商品進出口總額佔GDP的比例(%)



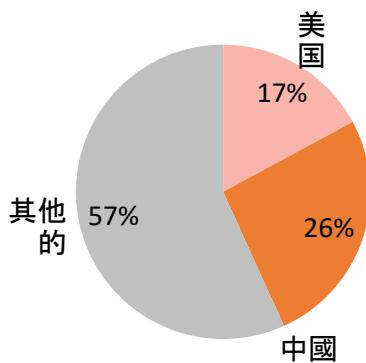
越南出口中外資企業與本地企業的比例



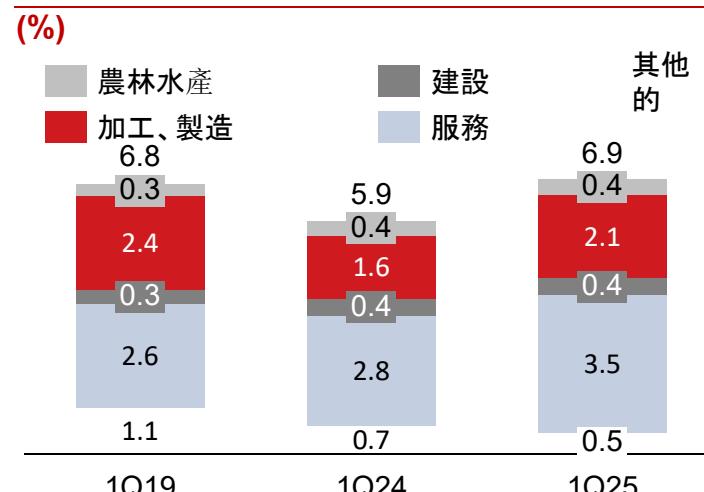
2024年越南對各國的進出口比例



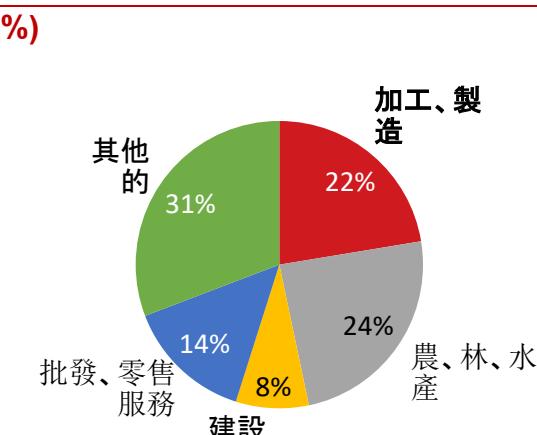
進出口總額 (%)



對越南GDP增長的貢獻



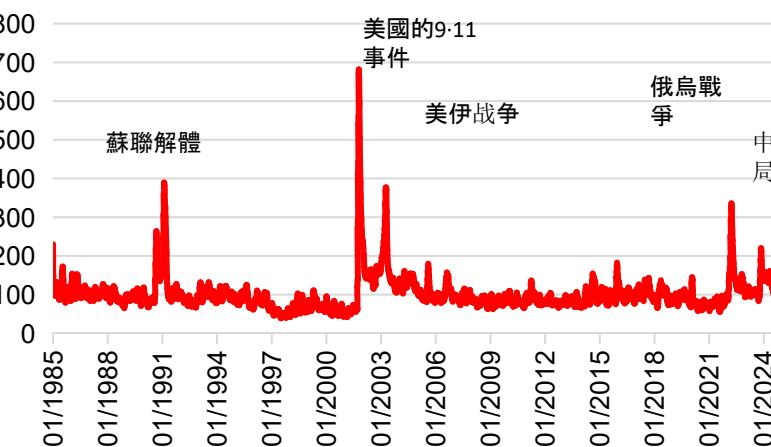
越南各行业劳动力比例



世界經濟

地緣政治風險仍需繼續觀察

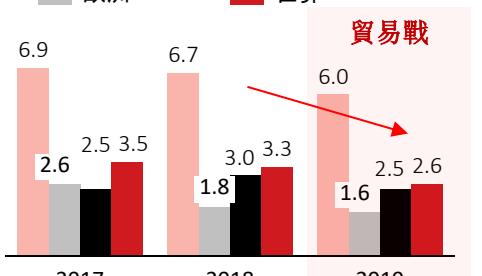
(地緣政治風險指數)



貿易戰風險

GDP增長率(%)

- 中國 (紅色)
- 歐洲 (灰色)
- 美國 (黑色)
- 世界 (深紅色)

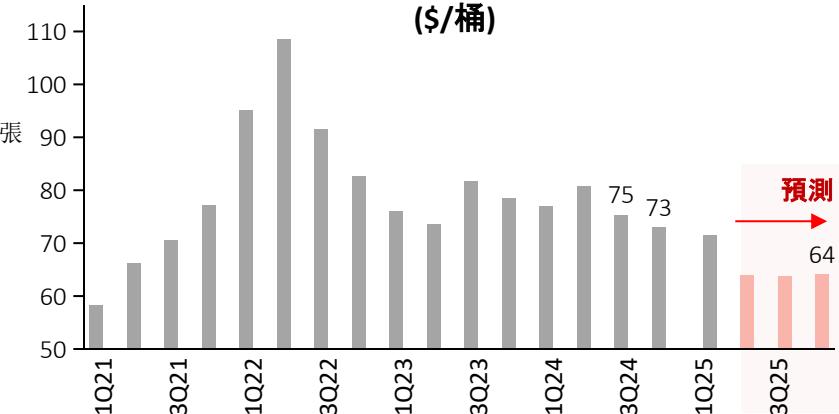


特朗普的進口關稅政策

- 对中国、加拿大、墨西哥征收直接税
- 对所有国家征收反制税
- 对一些商品如钢铁、汽车、药品、芯片等征税
- 对进口委内瑞拉石油的国家征收间接税

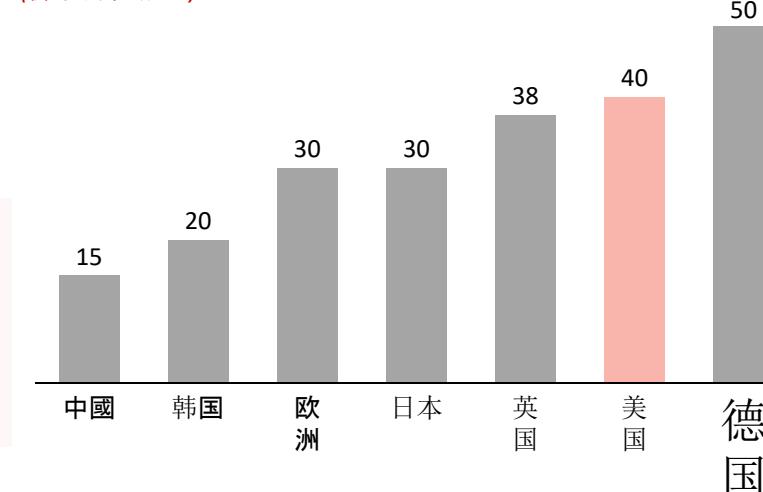
全球成本推動通脹風險:低

WTI原油價格 (\$/桶)



未來12個月內發生衰退的概率(根據彭博社)

(據彭博社報道)

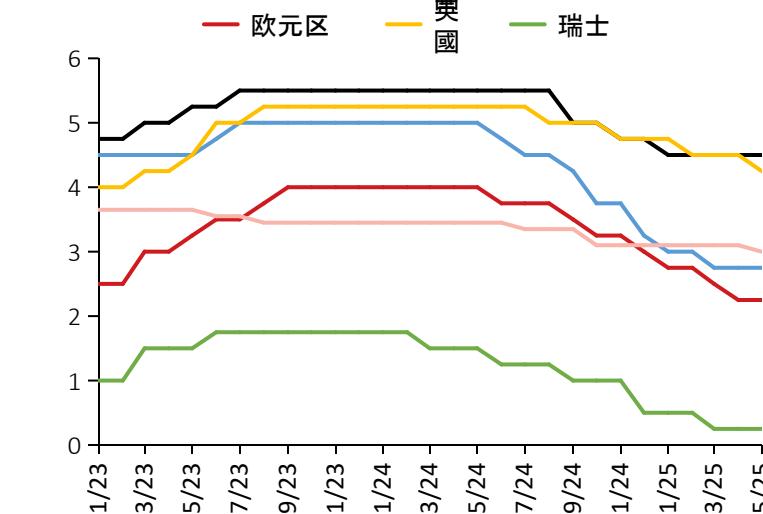
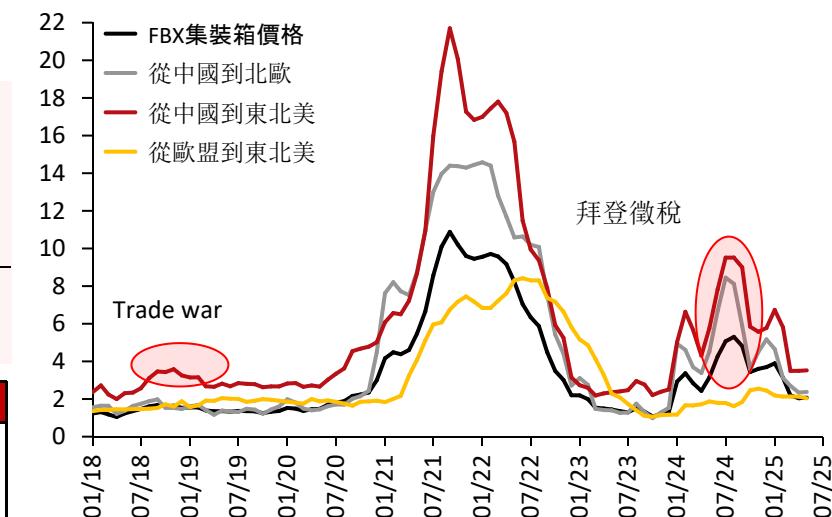


各國中央銀行降息趨勢

(%)

加拿大
歐元區
美國
中國
瑞士

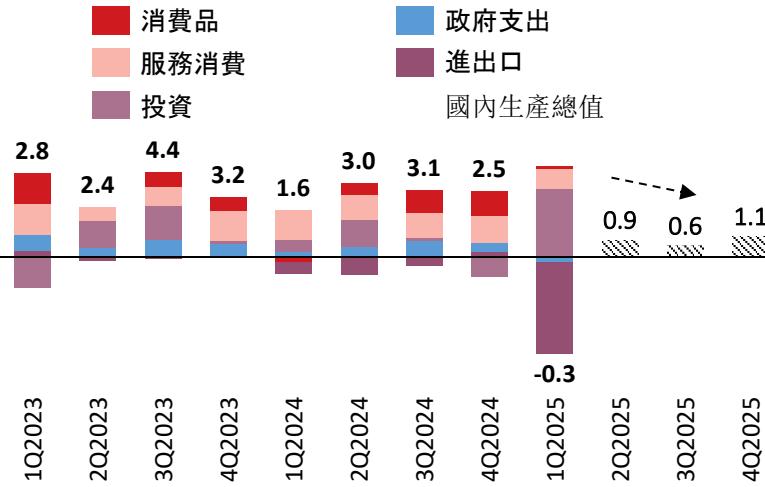
運輸費用指數 (千美元)



美國經濟面臨增長放緩、通脹頑固、停滯性通脹風險加劇，聯準會處境艱難

GDP 财貢獻

計算單位: 百分比(%, 經季節調整, 年化)



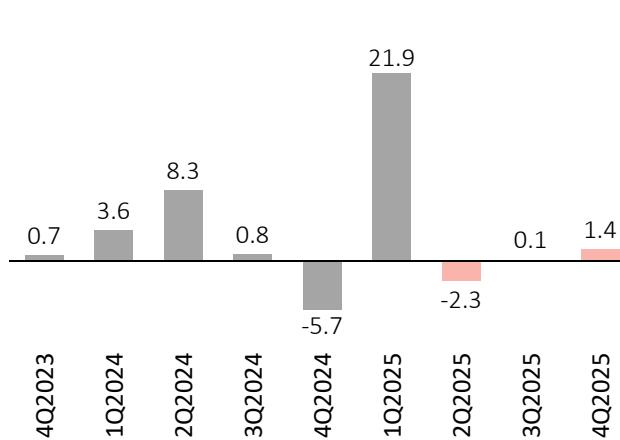
川普所提出的新政策是否足以促進國內的支出與投資？

川普預計推出的經濟增長支持政策

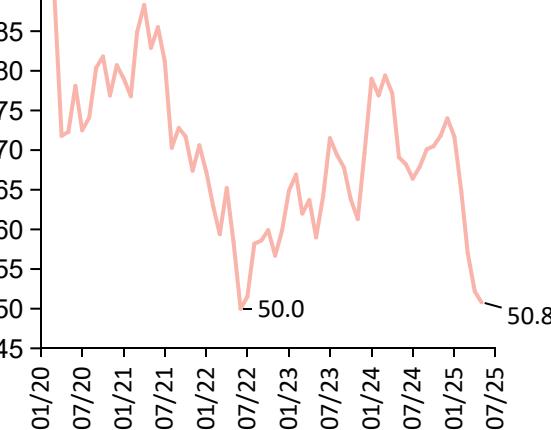
- 繼續大規模減稅:
 - 免除社會福利制度、小費及加班收入的稅收
 - 將企業稅從21%降至15%

私人部門投資成為經濟增長的動力

計算單位: 百分比(%, 經季節調整, 年化)

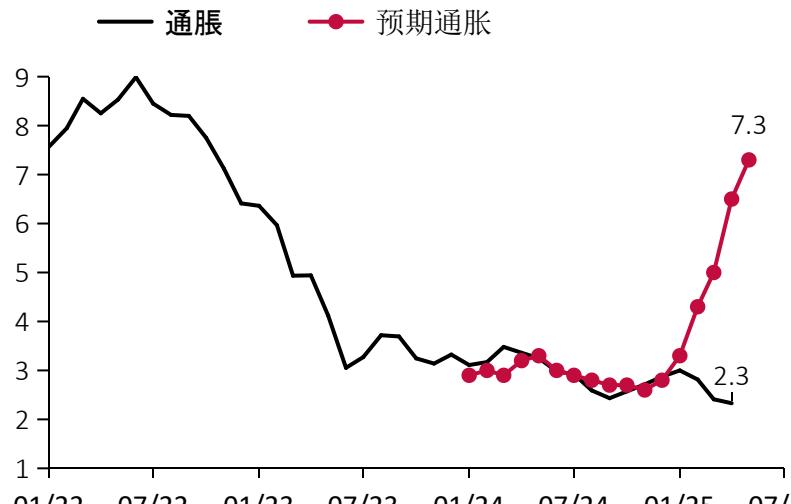


密西根消費者信心指數



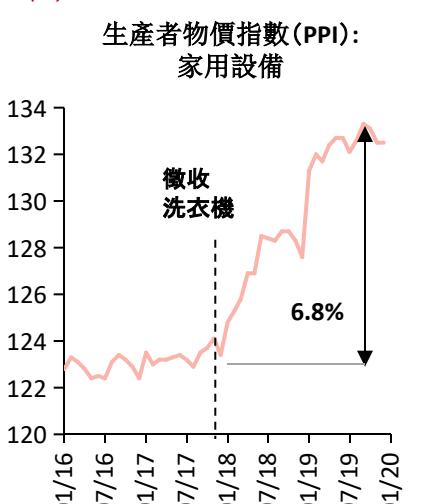
美國通脹:通往2%目標的顛簸之路

(%)

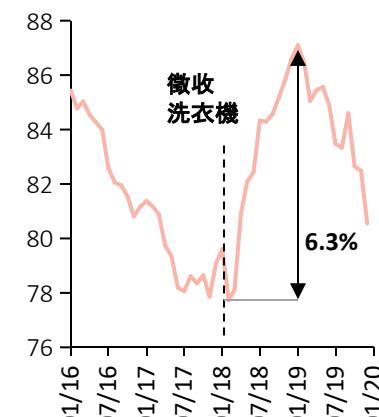


徵收進口關稅可能推高美國通脹率

(%)

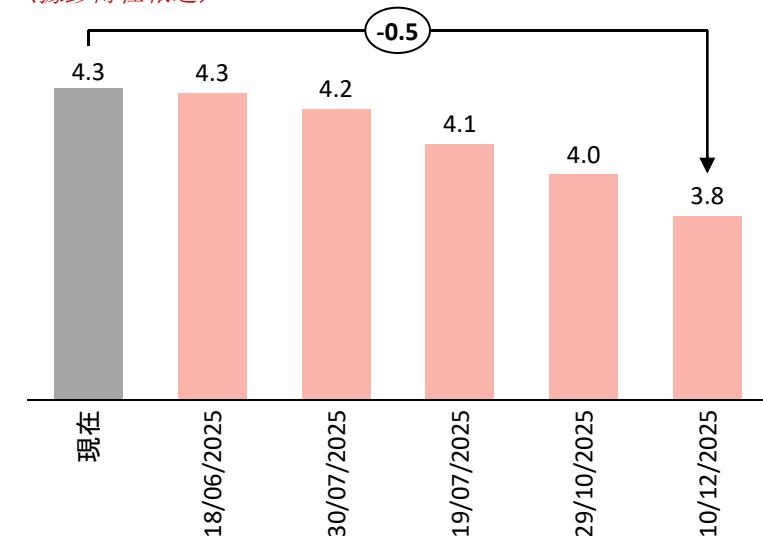


消費者物價指數(CPI): 家用設備



市場預測聯準會降息次數少於兩次

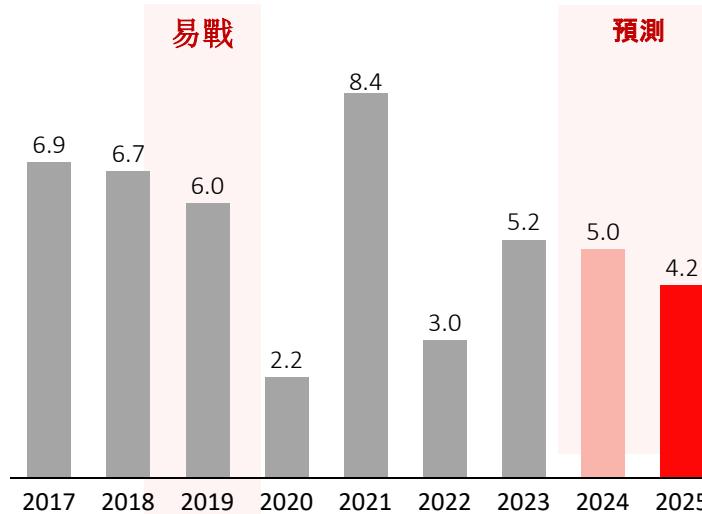
(據彭博社報道)



中國經濟：已經、正在並將繼續面臨來自外部的許多挑戰，政府集中擴大財政策略

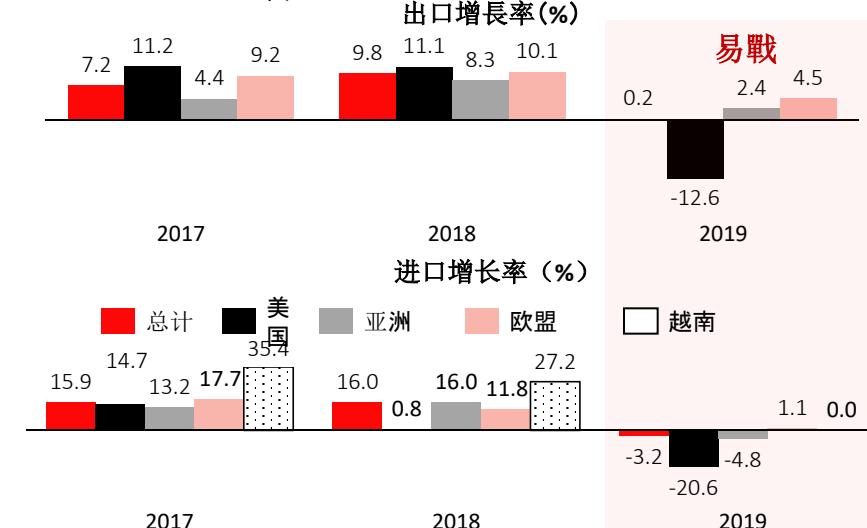
根據彭博社調查的GDP增長率

百分比, 年同比



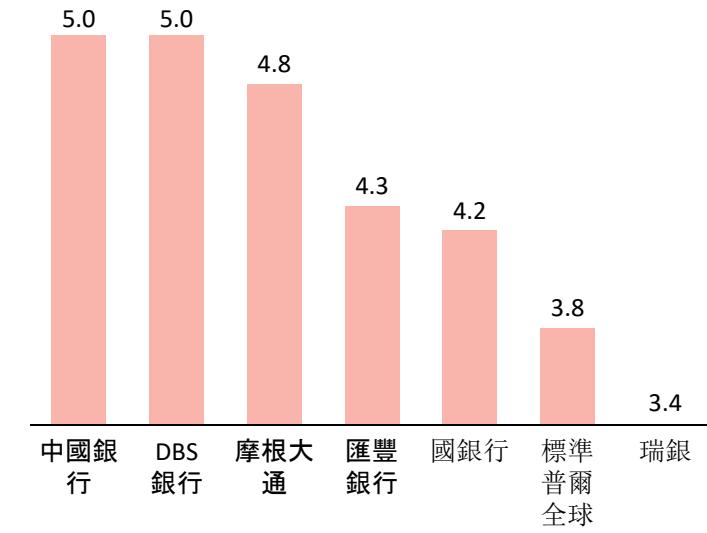
易戰對進出口產生重大影響

总计 美国 亚洲 欧盟



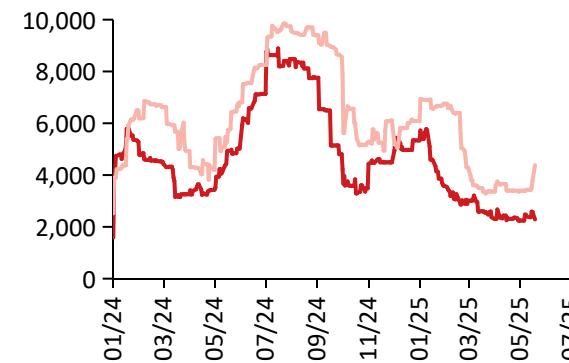
各機構對中國GDP增長的預測

(%, 來自中國)



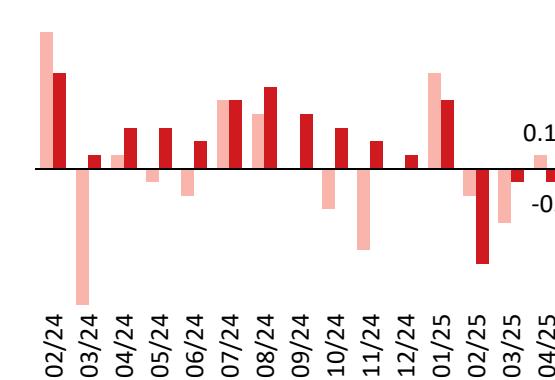
從中國的運輸費用

(\$)
— 中國東亞到北歐
— 中國東亞到東海岸北美



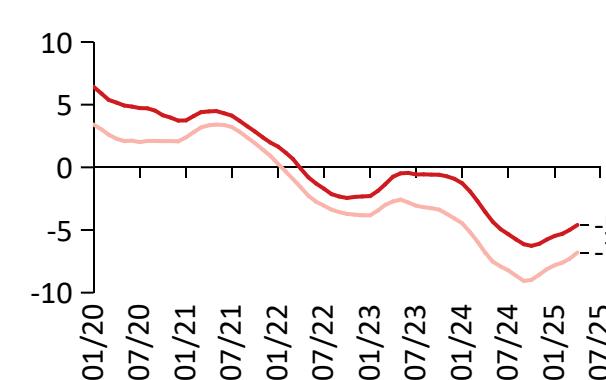
中國通貨膨脹率

%
环比 同比

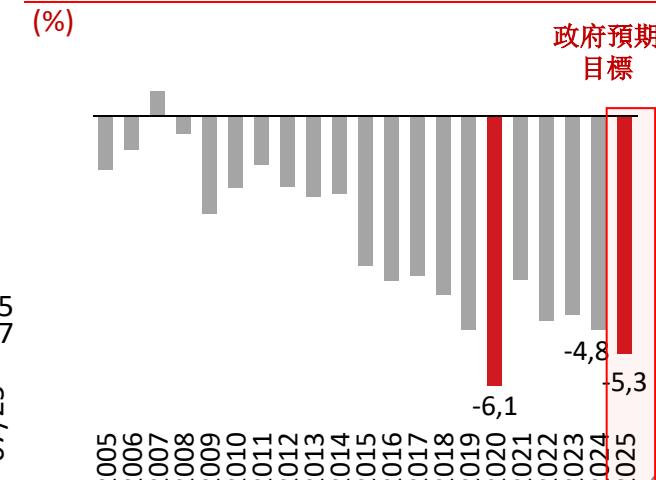


中國房地產價格增長率

(%)
— 次級市場 — 初級市場



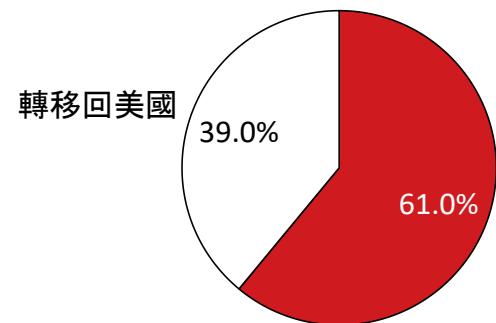
依據 TCB-Research 計算方式的政府預算赤字占GDP比例



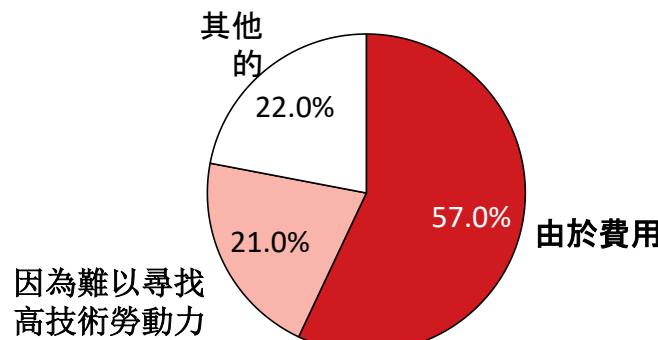
越南經濟

- ◆ 主要增長動力
- ◆ 越南經濟增長預測
- ◆ 2025年美元/越南盾(USD/VND)匯率預測
- ◆ 評估越南盾利率趨勢

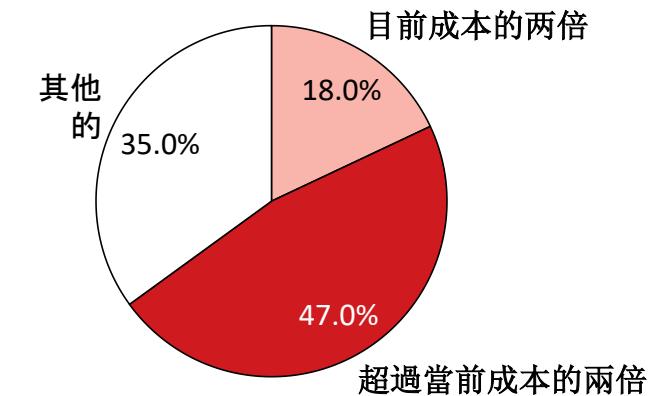
你會將供應鏈轉移回美國嗎？



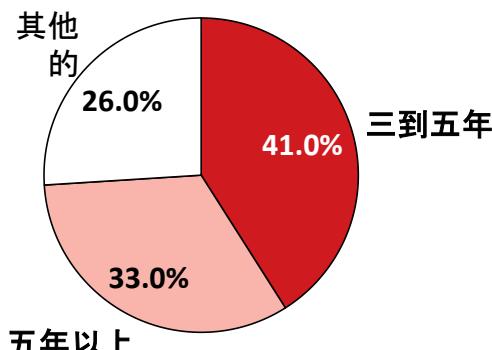
你不想將供應鏈轉移回美國的原因是什麼？



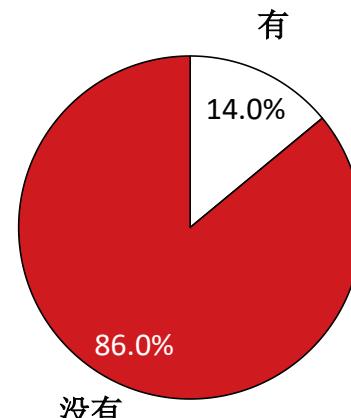
將供應鏈轉移回美國的成本大約會增加多少？



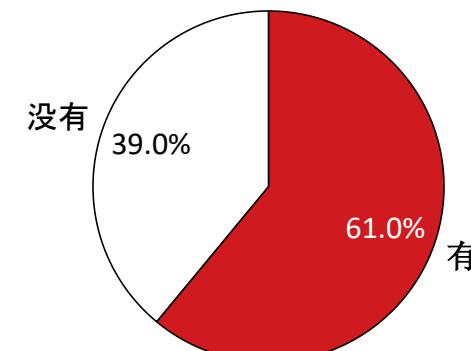
建立供應鏈在美國需要多久？



美國的減稅計劃是否會影響您建設工廠的決定



您是否覺得美國政府正在‘欺壓’企業？



樂觀情境

主要問題

 在90天後，對越南加徵的稅率有望因談判成功而落在10%至25%的區間內（並被列入低稅率國家名單）

 中美貿易戰持續升溫，部分對美出口國將因美國對中國徵收高關稅而間接受益。

 全球經濟增長，特別是主要經濟體，在2025年預計將放緩

 公共投資仍持續保持積極態勢（達到政府目標的85% | 約744兆越南盾）

宏觀與金融市場預測

	2025	2024
越南GDP增長	6.5%	7.1%
總出口增長	9.4%	14.3%
外資實際到位金額的增長	3.8%	9.3%
消費者物價指數	3.5%	3.6%
信貸增長	14.0%	15.1%
資金調動增長	12.5%	10.6%

悲觀情境

主要問題

 在90天後，對等關稅將重新實施，越南將承受低於46%的稅率（並被列入高關稅國家名單，與競爭對手存在較大差距）

 貿易戰升級，美國、中國與歐盟等主要經濟體之間的緊張局勢加劇

 全球增長放緩，部分主要經濟體預計在2025年將陷入衰退或滯脹。

 但公共投資仍持續保持積極態勢（達到政府目標的85% | 約744兆越南盾）。

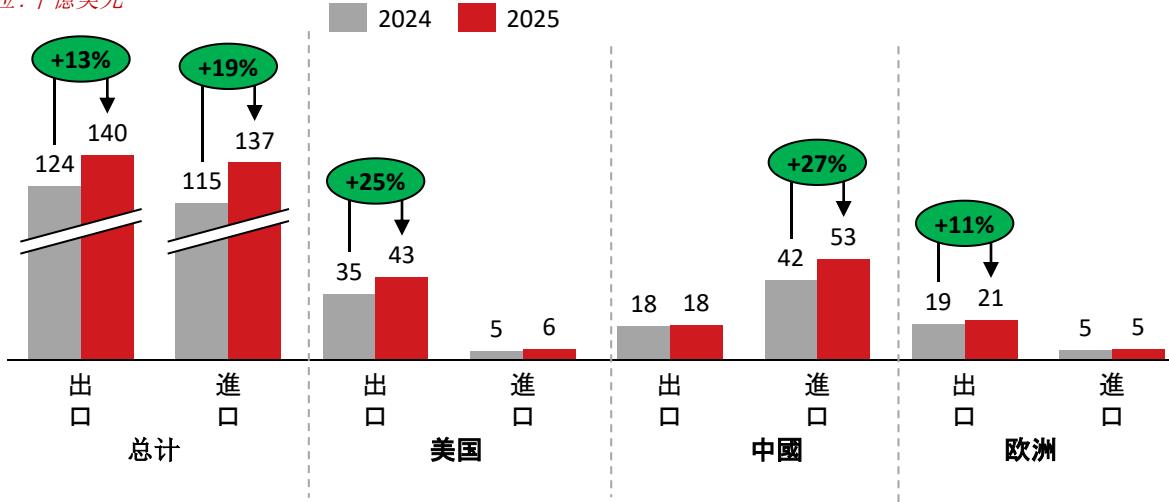
宏觀經濟與金融市場預測

	2025	2024
越南GDP增長	4.0%	7.1%
出口總額增長	-4.5%	14.3%
外資實際到位增長	-11.4%	9.3%
消費者物價指數	3.0%	3.6%
信貸增長	11.0%	15.1%
資金調動增長	10.6%	10.6%

進出口(1): 當前穩定, 未來不確定性增強

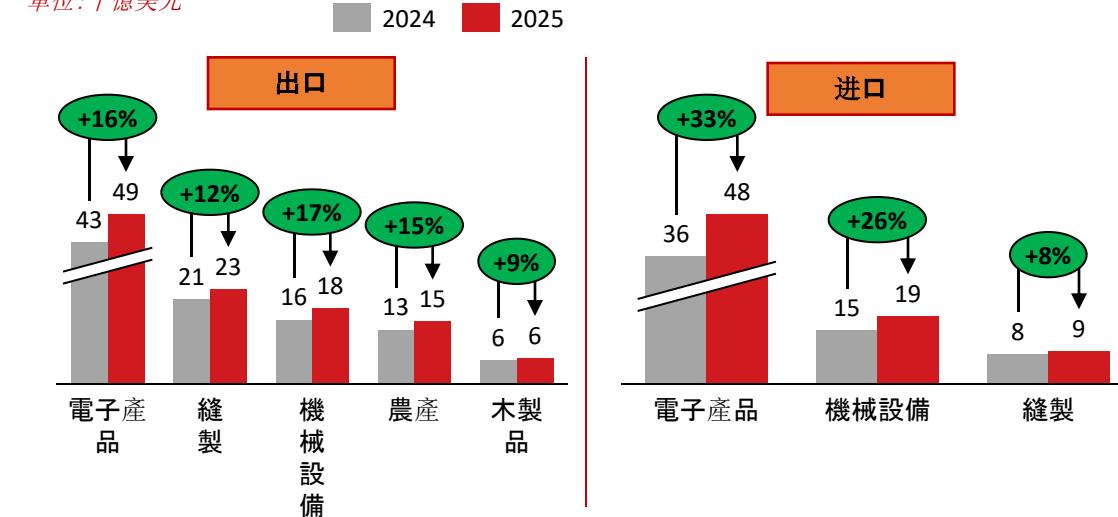
各國在前四個月的進出口價值

單位:十億美元



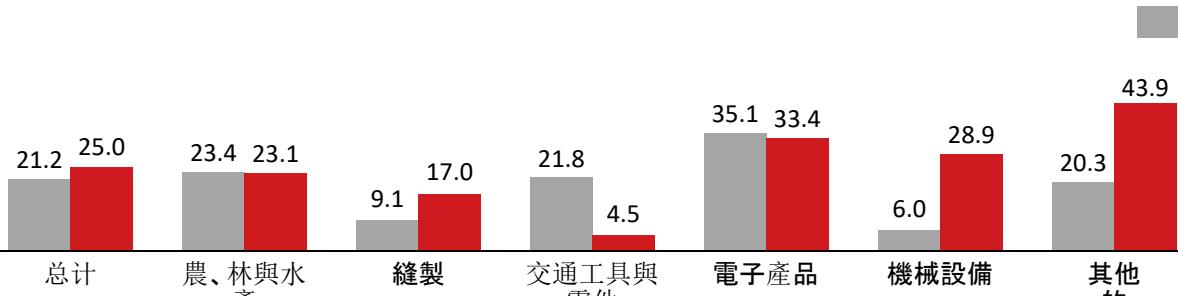
按產品分類的進出口價值(前四個月)

單位:十億美元

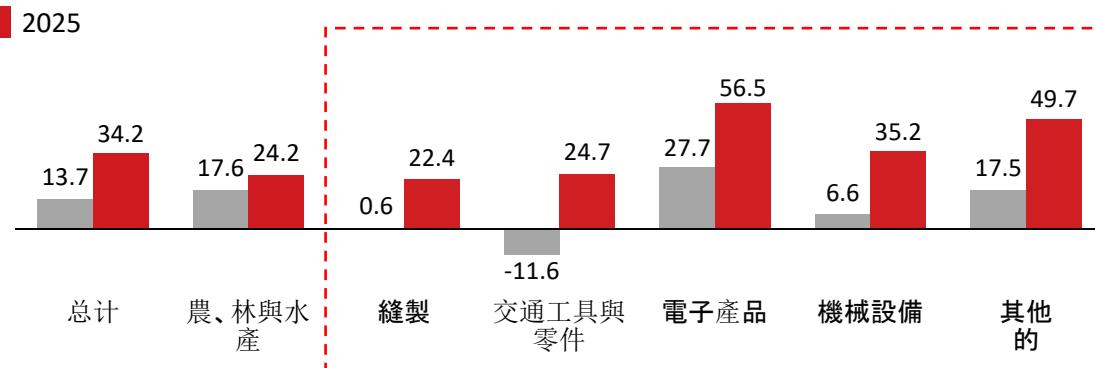


自年初以來, 對美國的出口價值顯著增長, 尤其是在四月份表現突出

前四個月出口增長率(百分比)



四月出口增長率(百分比)

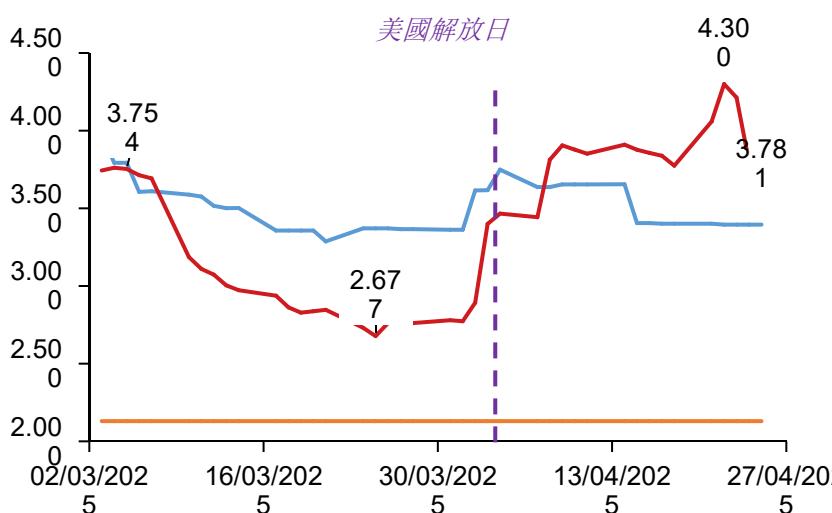


進出口分析(1): 90天後的預測與挑戰

貨櫃運輸費用

(美元)

- 南亞到北美的
- 從歐洲到北美的
- 胡志明市到美國的

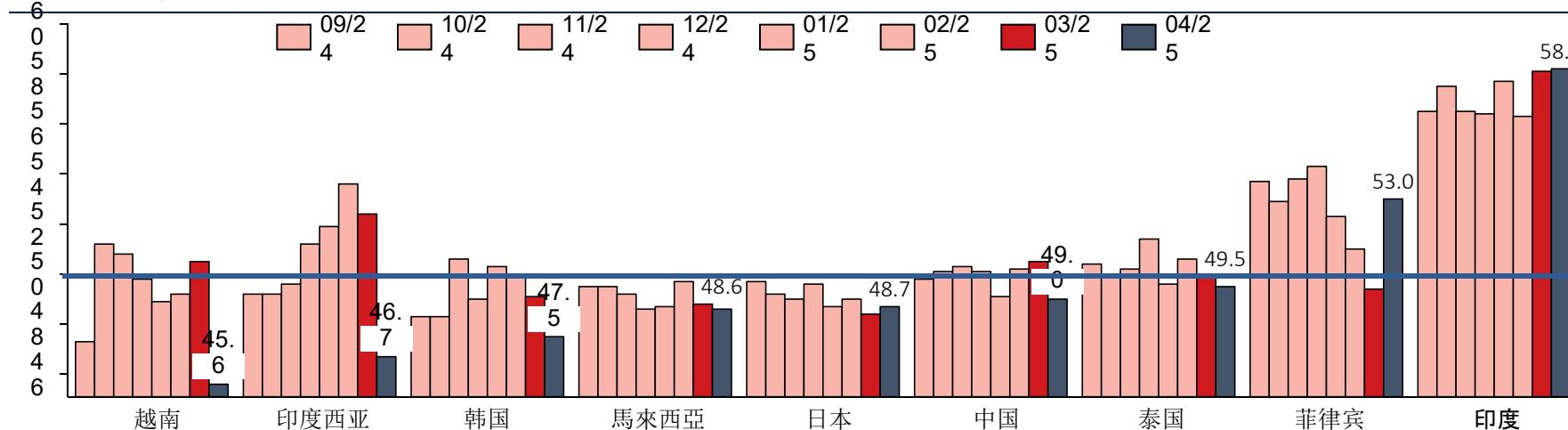


從越南到美國的運輸與通關時間

出發地	目的地	運輸時間
海防	洛杉磯	21 天
胡志明	長灘	27 天
胡志明	紐約	38 天
胡志明	休斯敦	41 天

通關形式	通關時間
快速通關	1 天
隨機抽查	1-2 天
開櫃查驗(開箱檢查)	3-5 天
深度查驗	5-7 天

全球製造業PMI概況



越南製造業PMI概況

- 產量、新訂單、就業與採購活動均大幅下滑
- 企業信心降至44個月以來的最低水準
- 新訂單出現兩年來最快、最嚴重的下滑
- 新出口訂單連續第六個月下降，為自2023年6月以來最嚴重的降幅

外國直接投資(FDI)預計將繼續流入越南，儘管可能會較前些年有所減少，原因是貿易戰帶來的風險。

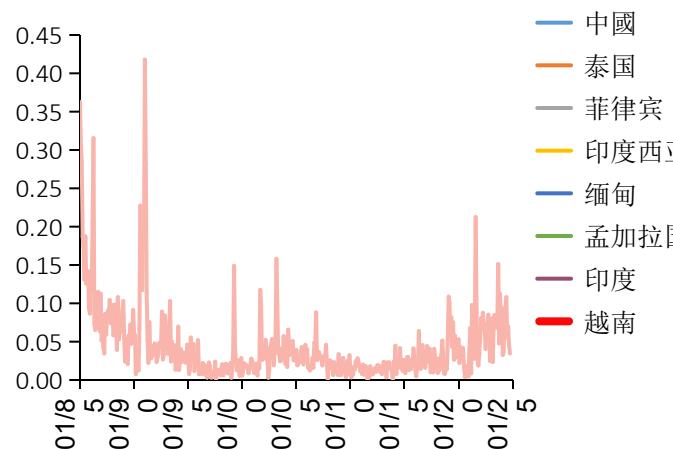
穩定的經濟環境繼續刺激外國直接投資(FDI)流入越南

2024年全球創新指數

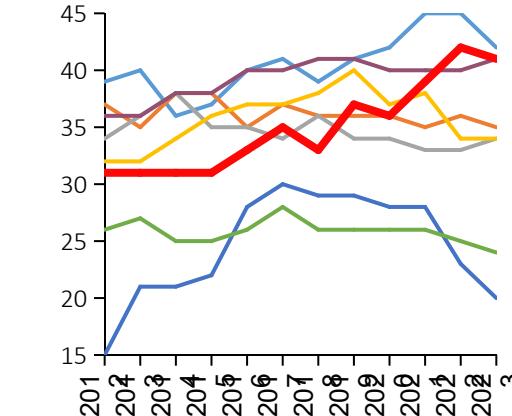
- 在收入組別中排名第二(低收入群體, 總共有38個國家)
- 區域排名前10名(東南亞、東亞和大洋洲)
- 在創新方面有著最長的卓越成績,(連續14年)
- 自2013年以來, 全球創新指數增長最快的經濟體之一



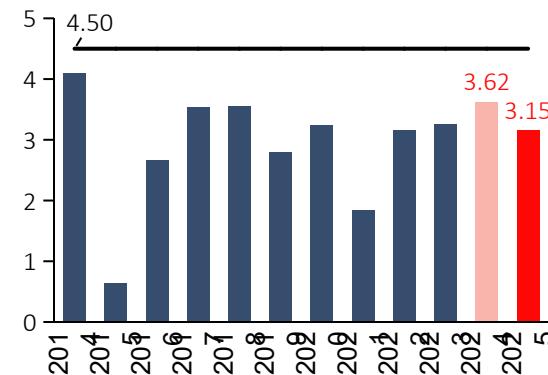
地緣政治風險指數始終保持較低水平



越南政府的透明度指數位居該地區各國前列

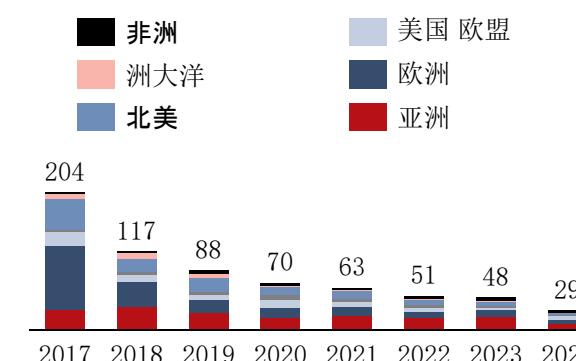


通脹 —— 于 4.5%

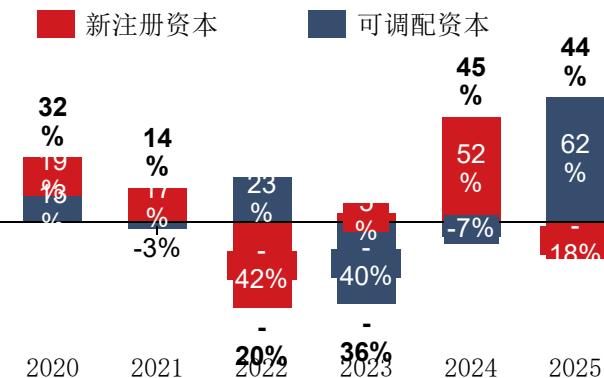


各大国家对越南注册的外商直接投资

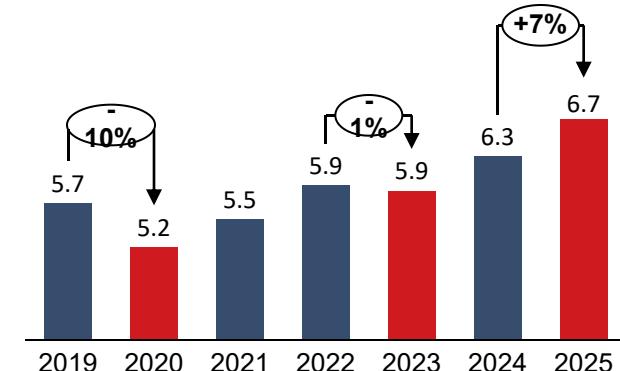
(FDI), 以十亿美元计



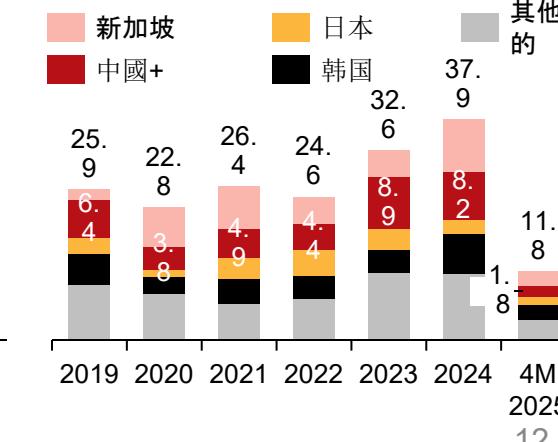
四个月注册外商直接投资(FDI)增长的贡献, %



四个月外商直接投资(FDI)实际到位增长 %

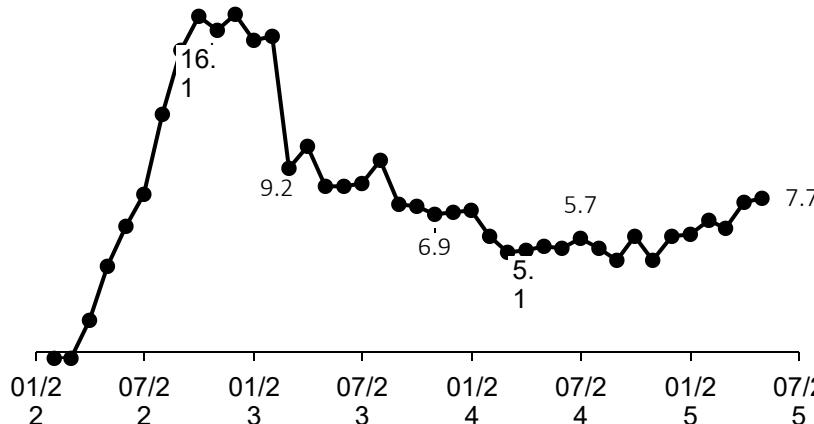


中国对外直接投资(FDI), 以十亿美元计

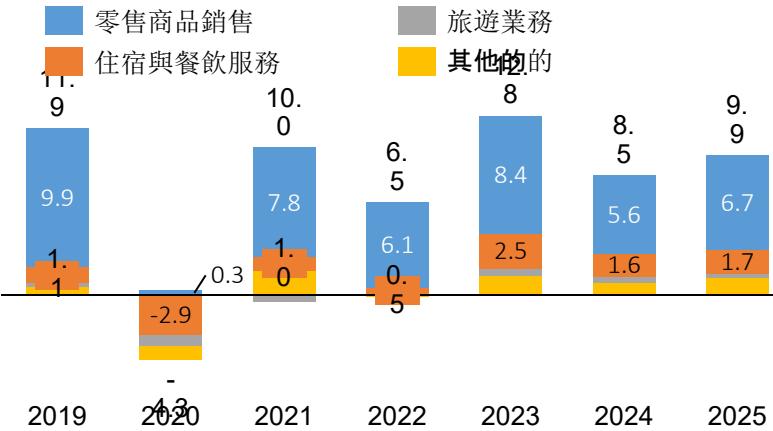


来源:来源:越南统计总局(GSO)、多边政策研究所(MPI)、Caldara, Dario 与 Matteo Iacoviello (2022)、透明国际(Transparency.org)、腐败感知指数)

剔除價格因素後的零售收入增長 (今年前4个月的累计, 百分比)

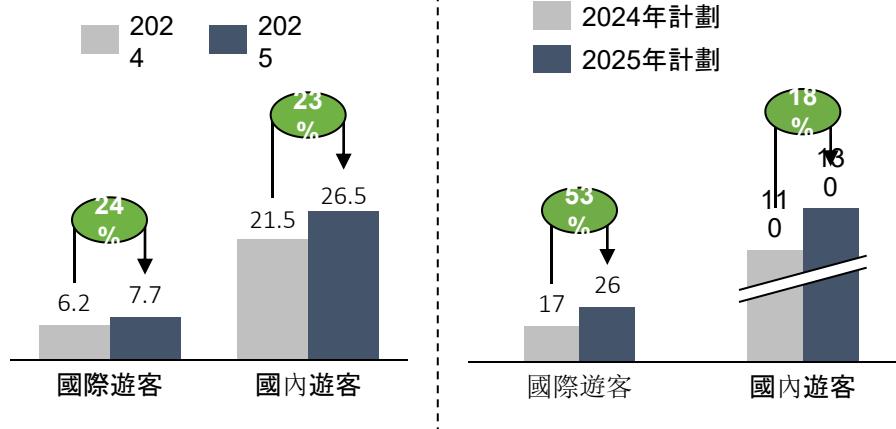


對零售收入增長的貢獻 (今年前4个月的累计百分比)



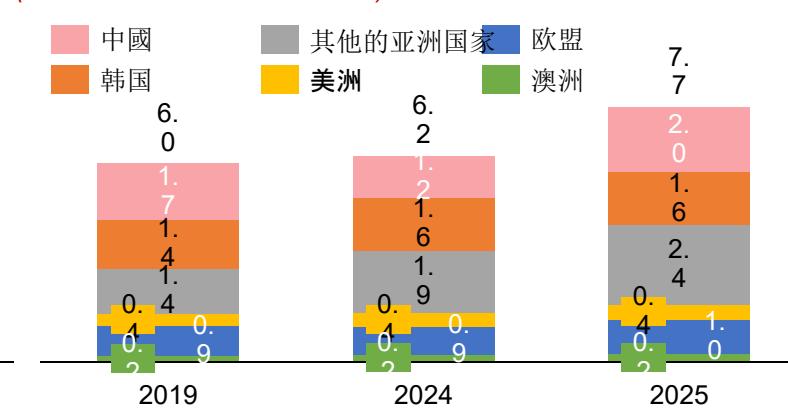
推動國內外旅遊客流量

今年前4个月的累计, 百萬人次



推動國內外旅遊客流

今年前4个月的累计, 百萬人次

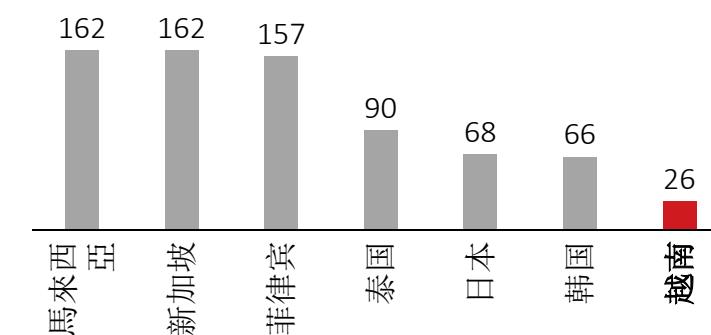


支持經濟總需求的政策

- 維持低利率
- 繼續減少增值稅
- 減少、延期、退還各類稅收、費用、土地租金
- 自2024年起實施公共部門工資改革
- 精簡機構

免签国家的数量

(國家編號)

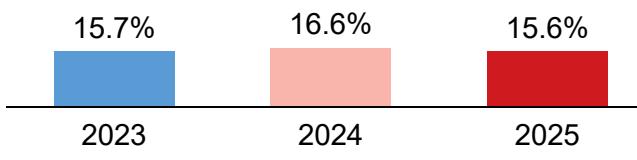


公共投資(4):預期將是2025年主要的增長動力

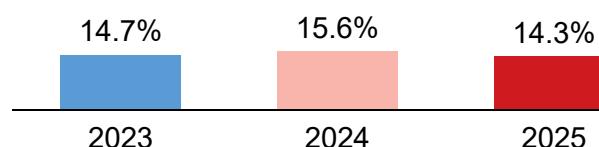
公共投資4個月與計劃比較

單位:千億越南盾, 百分比

與政府總理的目標相比



與預期相比

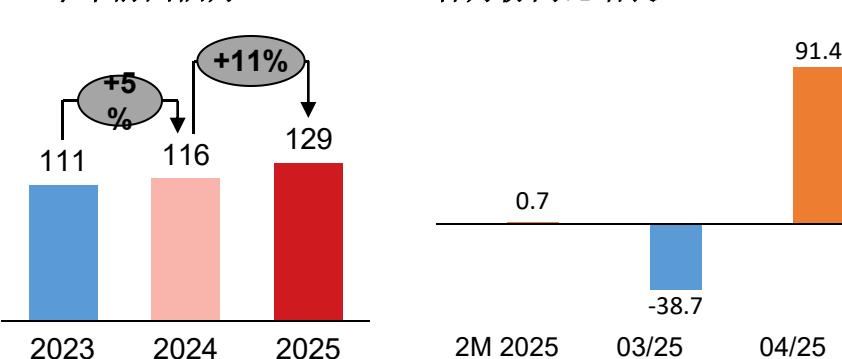


今年前四個月公共投資撥款情況

單位:千億越南盾, 百分比

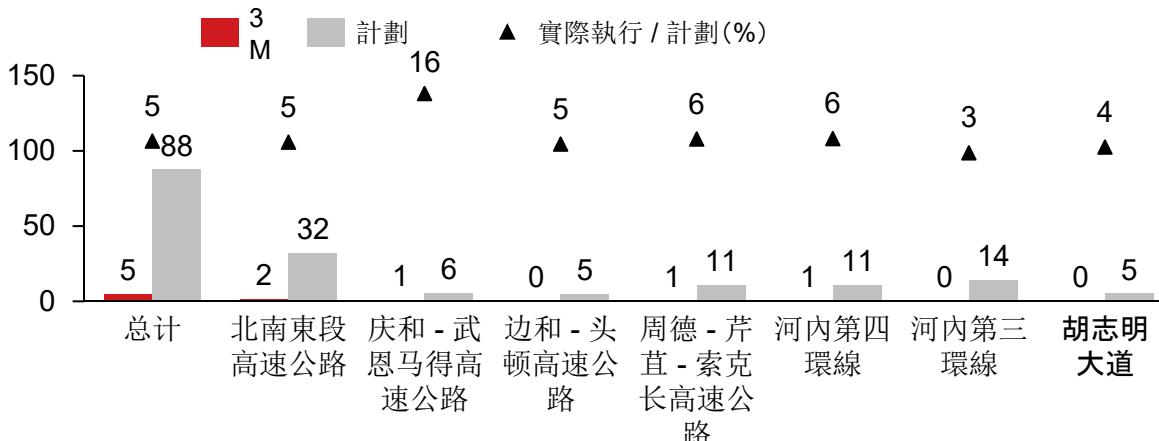
今年前四個月

各月份同比增長



重大國家項目撥款進度仍然非常緩慢

單位:千億越南盾, 百分比



依據財政部所提出的原因

- 在機制與政策方面存在障礙, 例如2024年《土地法》
- 資金分配進度緩慢, 原因是項目尚未完成投資手續
- 由於重組行政機構等原因, 導致執行組織上的困難
- 地方政府預期的財政收入未達預期

來源:越南统计总局, 财政部

政治動態:越南共產黨大會與投資發展趨勢

距離越南全國共產黨代表大會召開前一周年



決算/預算



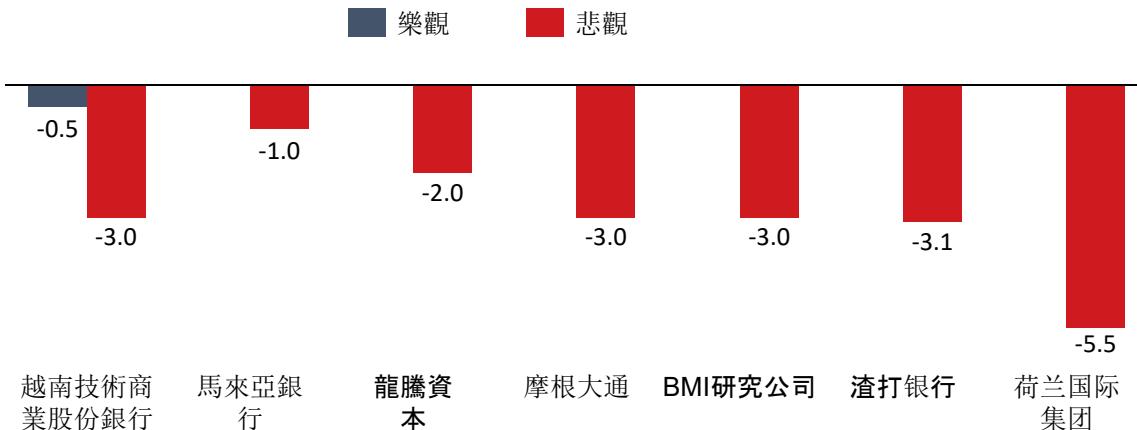
同比增長(YoY)



預期發展投資支出將在2025年達到效益

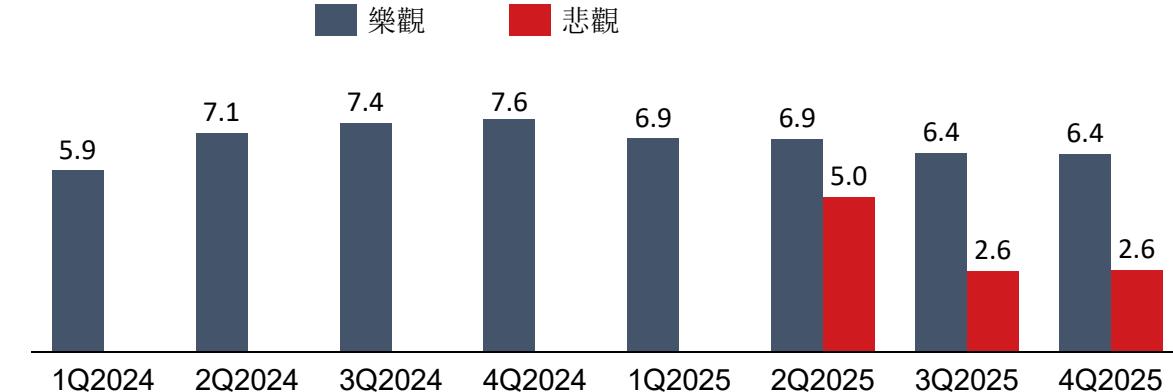
預測關稅對越南GDP增長的影響

(百分比点)



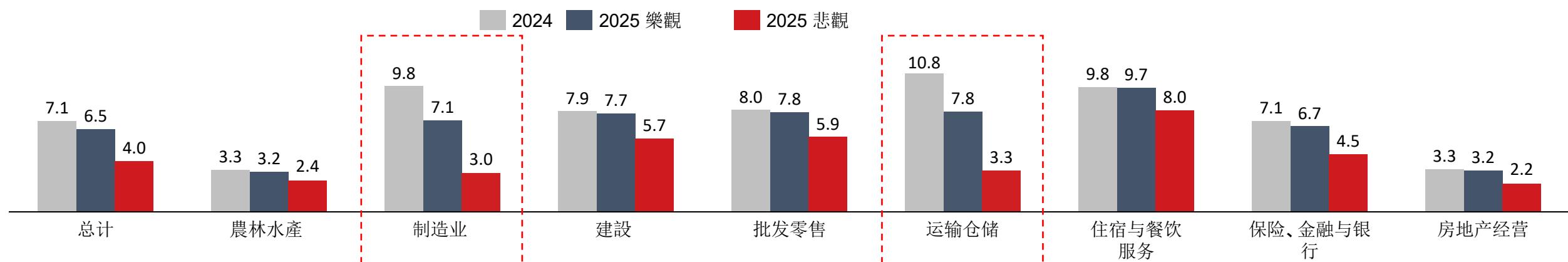
預測季度增長預測

(同比, %)



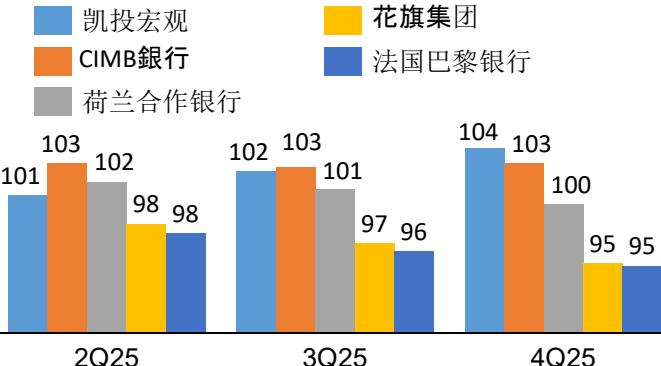
各主要行业的GDP预测

(同比, %)

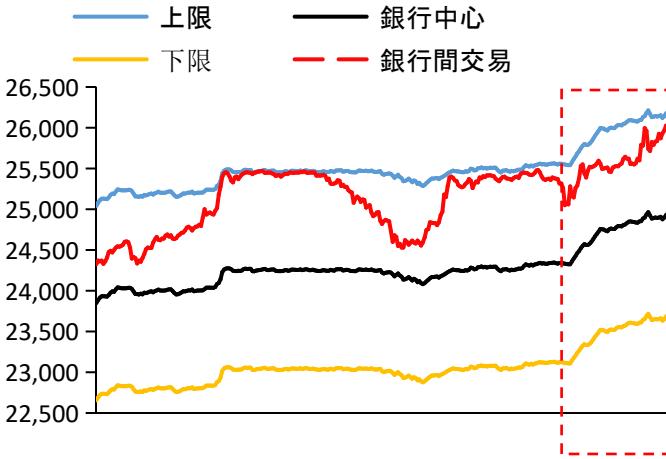


預測USD/VND可能會出現雙向大幅波動，但上升風險較大

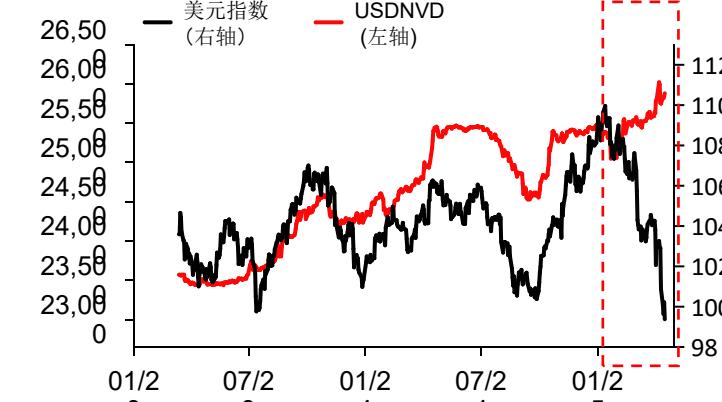
美元强势（DXY指数）将难以预测 (index)



匯率正在由SBV(越南国家银行)靈活管理



USD/VND目前不受美元指数（DXY）的影响 (index)



在3月、5月和7月，由於企業需要外匯來支付進口貨款，導致美元兌越南盾(USD/VND)承受壓力。

同時，商品進口增長的環比(MOM)增幅。

月	1	2	3	4	5	6	7
2013	0%	-32%	53%	-1%	12%	-11%	2%
2014	-19%	0%	25%	-3%	5%	-5%	7%
2015	-1%	-24%	40%	-10%	13%	-3%	1%
2016	-10%	-20%	40%	-2%	4%	1%	-3%
2017	-23%	15%	22%	-6%	6%	-2%	-3%
2018	0%	-29%	34%	-8%	20%	-8%	10%
2019	4%	-30%	43%	-1%	10%	-16%	18%
2020	-17%	1%	19%	-16%	0%	11%	6%
2021	-5%	-22%	38%	-3%	2%	-2%	6%
2022	-8%	-13%	27%	-1%	2%	-2%	-4%
2023	-16%	1%	22%	-11%	4%	1%	3%
2024	4%	-25%	33%	-3%	9%	-5%	9%

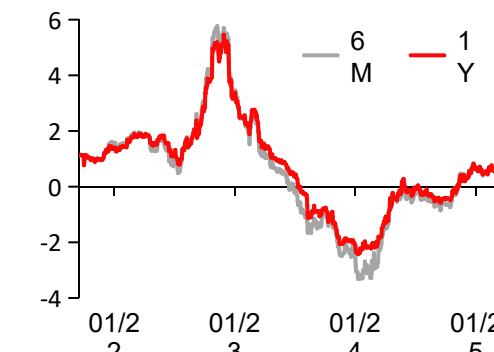
黃金價格與黑市匯率的差距

需要關注



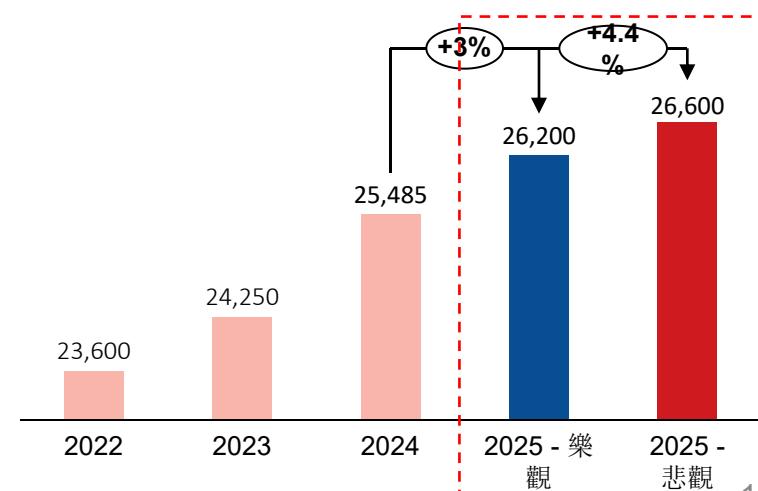
VND與USD利率差距將維持在低位

(%)



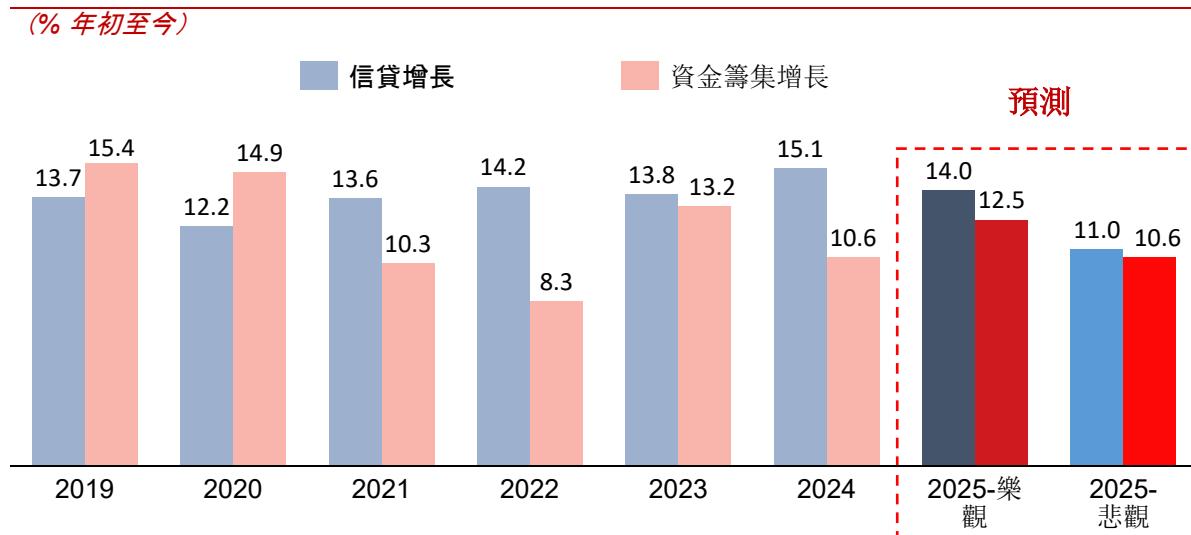
2025年年底美元兌越南盾(USD/VND)匯率在上述兩種情景的預期。

預測

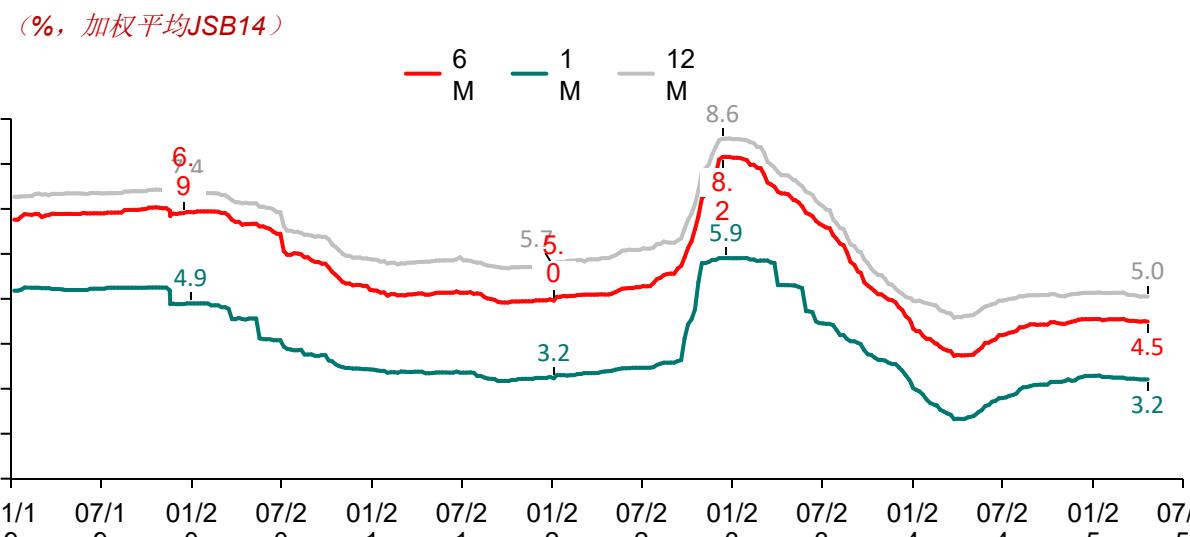


2025年利率预测趋于平稳

信贷增长率, 资金筹集各年

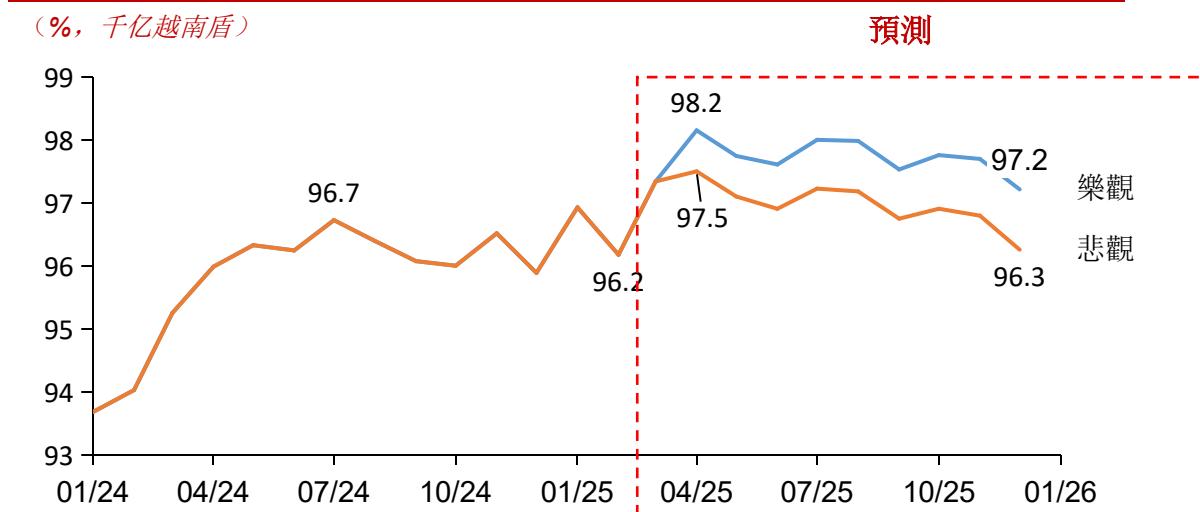


历史存款利率数据, 1个月、6个月、12个月

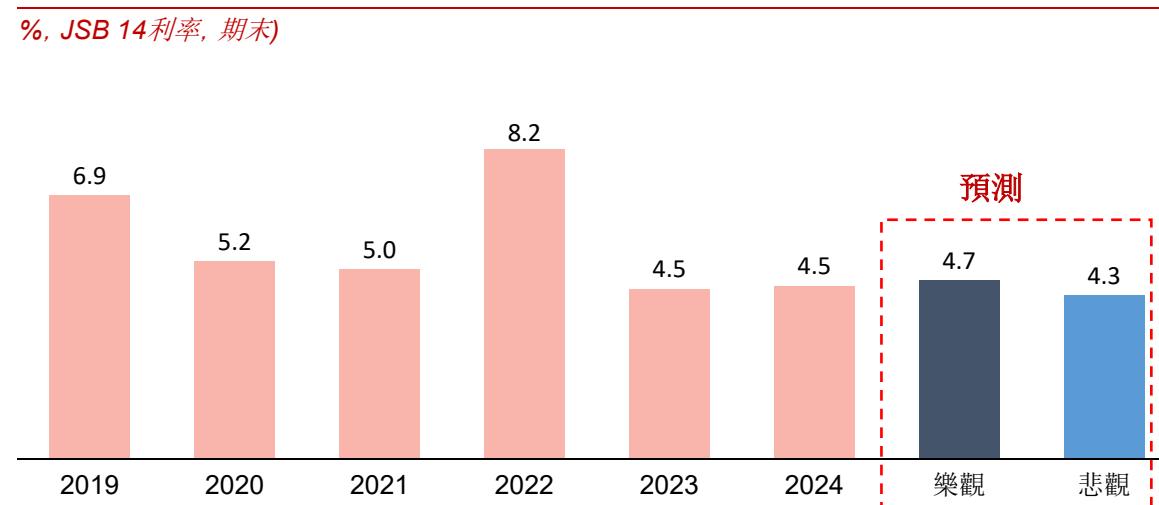


来源:彭博社、路透社、越南统计总局、越南国家银行

信贷余额占总筹资比率



利率预计将在2025年趋于平稳



	2024	2025 (最新的)	2025年预测(税前)	2025年预测更新
 實際GDP增長率(%)	7.1		7.0	4.5-6.0
 CPI(與去年同期比較的平均值, %)	3.6	3.2 [第一季度数据]	3.6	3.0 – 3.5
 信貸增長(累計, %)	15.1	2.5 [于 25年2月]	16.0	11.0 – 14.0
 資金籌集增長(累計, %)	10.6	1.4 [于 25年3月]	14.6	10.0 – 13.0
 美元/越南盾汇率(%, 期末) [%，平均值]	5.1 [5.1]	2.0 [1.5]	3.5 [4.3]	3.0 – 4.5
 定期存款利率变动 (14家商业银行, 6个月期, 基点, 期末)	+8 [4.5]	-5 [4.5]	+20 [4.8]	+/- 20 [4.6 – 5.0]



非常感谢 !



本報告(以下稱為「報告」)由越南技術商業股份銀行(Techcombank)經濟與金融市場分析部門編寫，旨在為Techcombank的客戶提供資訊。客戶可在遵守下列條件下複製或引用本報告的部分或全部內容：在複製或引用時，必須保留報告的完整內容並明確標註報告的來源。客戶對其複製或引用的行為及所引用的內容承擔全部責任，並應對未遵守上述原則的引用內容負責。

本報告基於在報告發佈當日被認為可靠的資料來源，並以謹慎、獨立的專業意見編寫。然而，報告中的所有觀點僅代表經濟與金融市場分析部門的立場，並不代表越南技術商業股份銀行(Techcombank)管理層的立場，也不構成對Techcombank經營結果的任何預測或指引。經濟與金融市場分析部門對報告內容的準確性、及時性、完整性與穩定性不作任何保證，並且無義務在報告發佈後進行更新、修正或補充。

本報告並非且不應被視為任何形式的投資、財務、買賣產品或商業活動的建議或意見，也不代表為任何個人或機構的利益而提供服務，包括越南技術商業股份銀行及其分行和子公司。建議客戶將本報告所提供的資訊視為參考資料，並在做出任何商業或投資決策時，應諮詢專業顧問或律師的意見。

越南技術商業股份銀行、報告的作者、管理層及/或員工對於因本報告所引起的任何後果不承擔任何責任。

若客戶對報告中的任何內容有疑問、建議或特別關注，請通過以下聯繫方式與我們聯繫：

經濟與金融市場分析部門

企業銀行與金融機構業務部

TECHCOMBANK (越南技術商業股份銀行)

地址：河內市還劍區陳興道坊光中街6號

電子郵件：Tckh.ptkt@Techcombank.com.vn

網站：<https://Techcombank.com/thong-tin/nghien-cuu>