

2025年市場全景及宏觀預測

2025年5月24日 北宁

◆ 第一部分

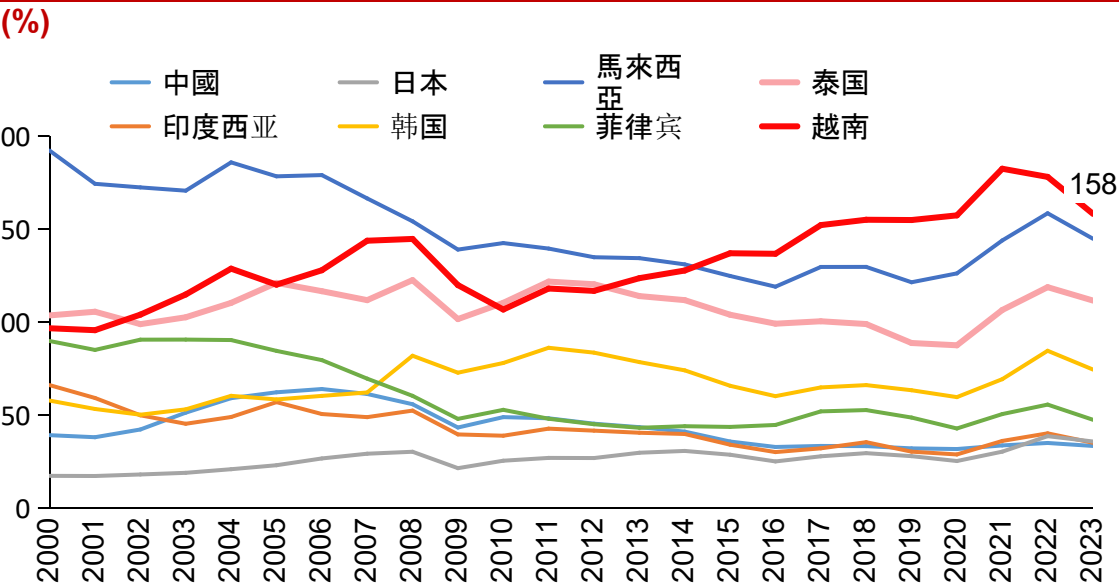
2025年全球經濟動態與趨勢

◆ 第二部分

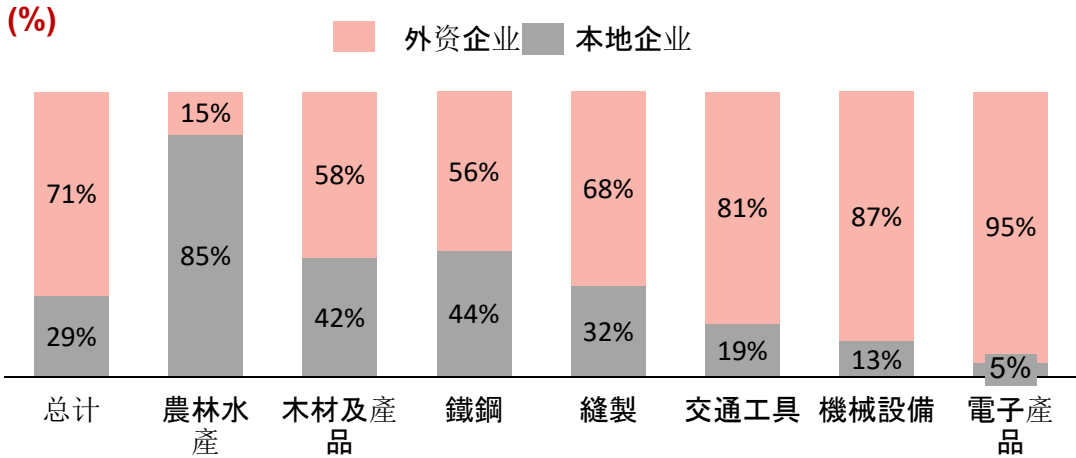
2025年越南經濟發展動向與趨勢



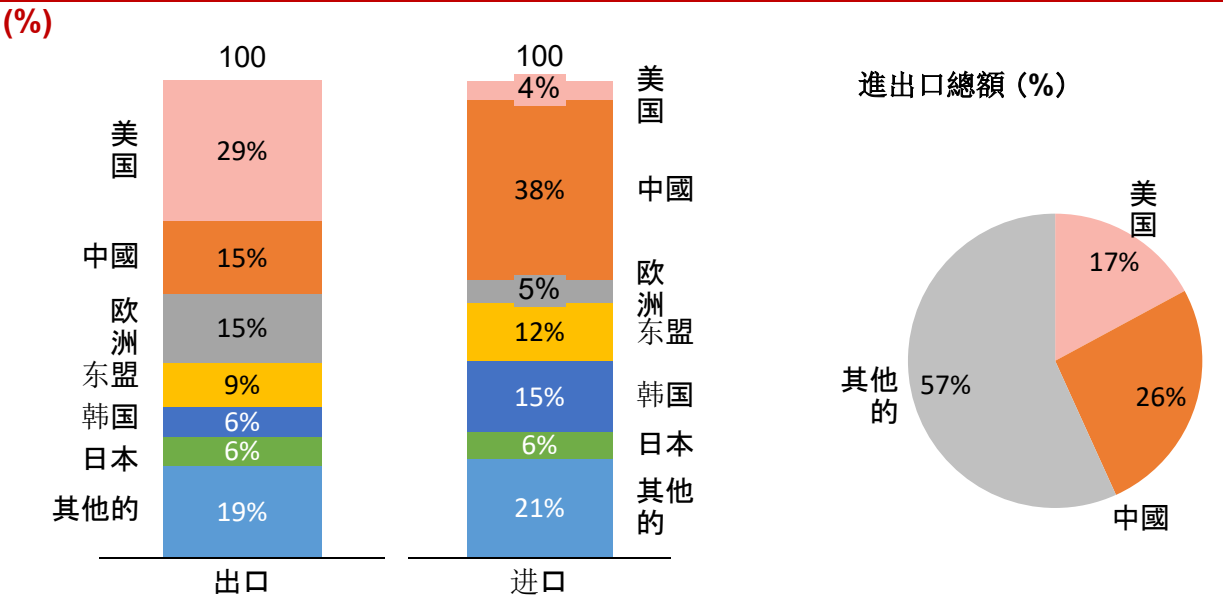
各國商品進出口總額佔GDP的比例(%)



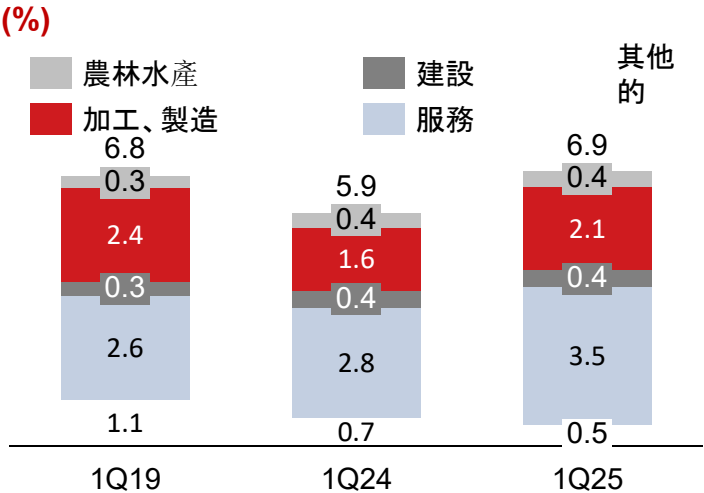
越南出口中外資企業與本地企業的比例



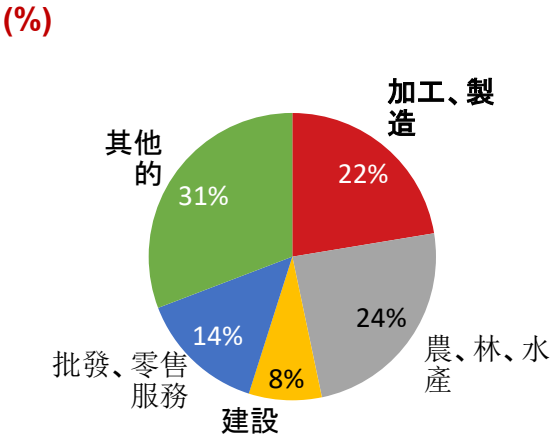
2024年越南對各國的進出口比例



對越南GDP增長的貢獻



越南各行业劳动力比例



來源:世界銀行、GSO (總統統計局)、總局海關

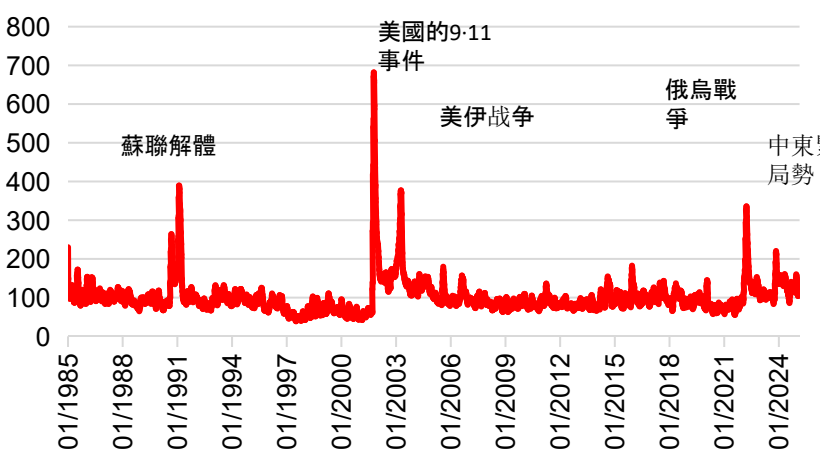
世界經濟



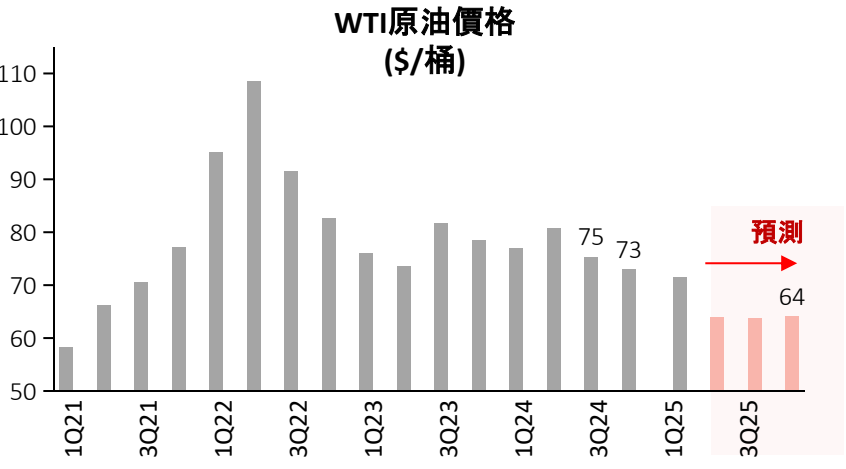
2025年的主要议题:地缘政治风险仍然存在;贸易战风险持续;降息;全球经济放缓

地緣政治風險仍需繼續觀察

(地緣政治风险指数)

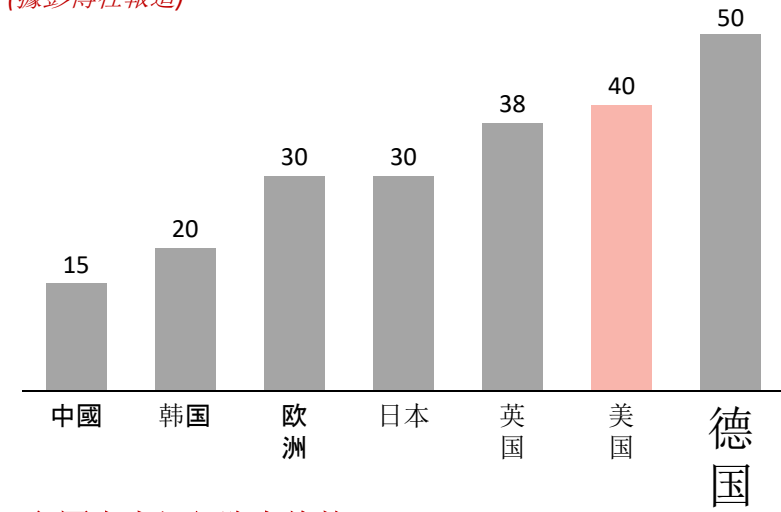


全球成本推動通脹風險:低

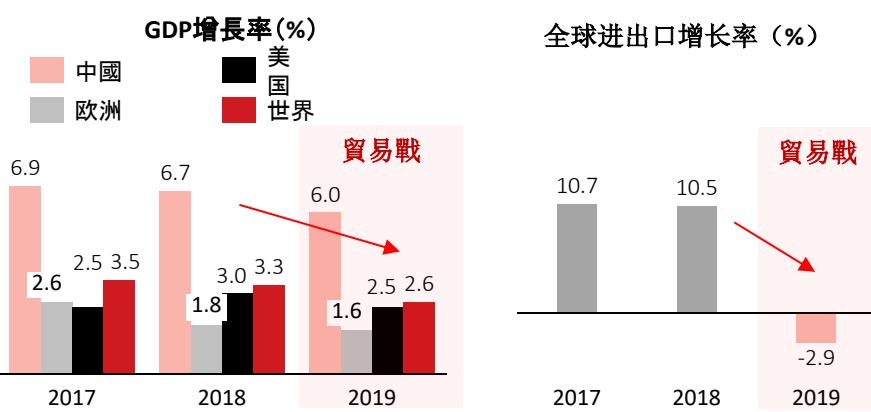


未來12個月內發生衰退的概率(根據彭博社)

(據彭博社報道)

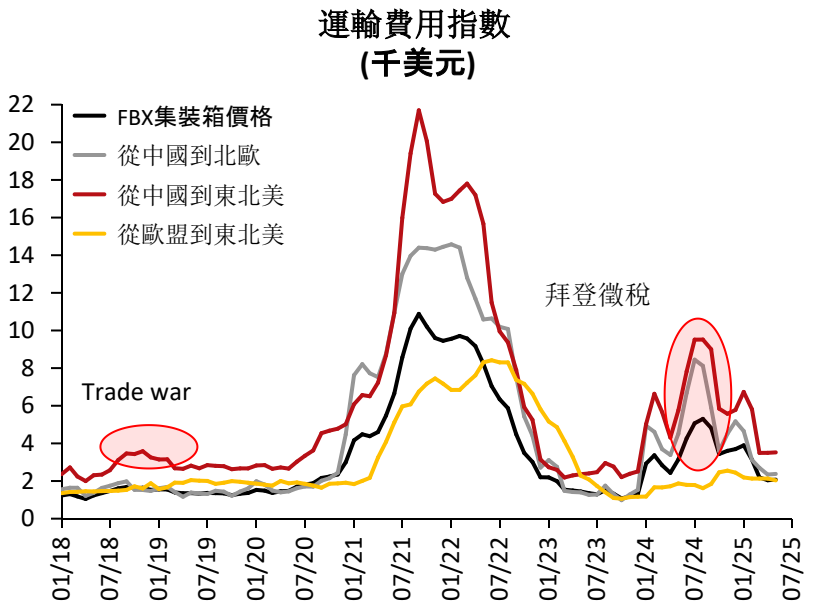


貿易戰風險

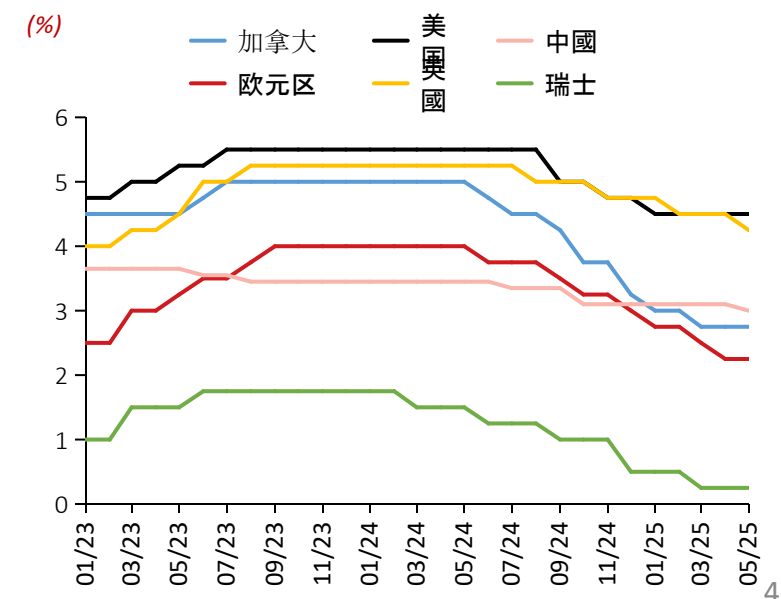


特朗普的進口關稅政策

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



各國中央銀行降息趨勢

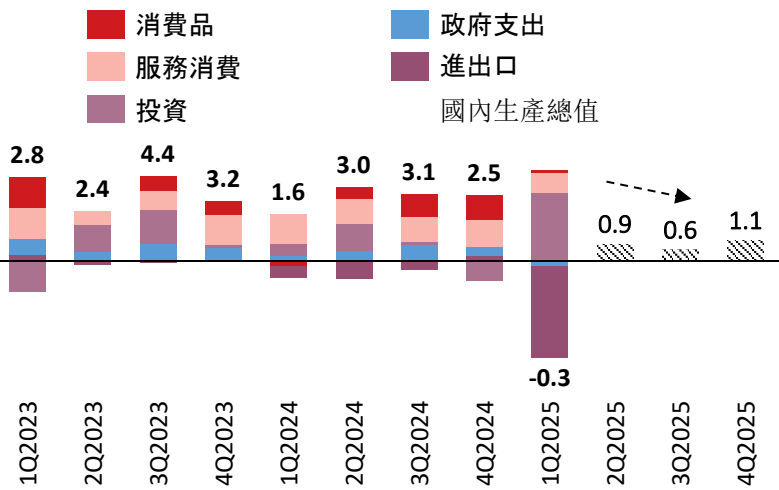


來源:世界貿易組織(WTO)、彭博社(Bloomberg)、Refinitiv國際貨幣基金組織(IMF)、世界銀行(Worldba進口)、Caldara、Dario和Matteo Iacoviello(2022年)、TCB研究,『測量地緣政治風險,貿易戰:貿易戰』

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 貢獻

計算單位：百分比(%)，經季節調整，年化



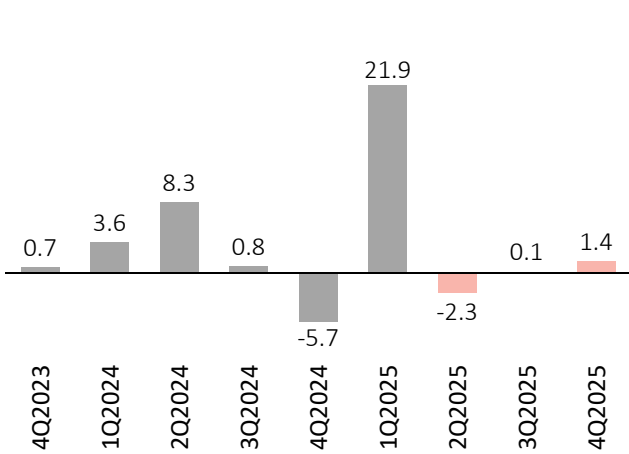
川普所提出的新政策是否足以促進國內的支出與投資？

川普預計推出的經濟增長支持政策

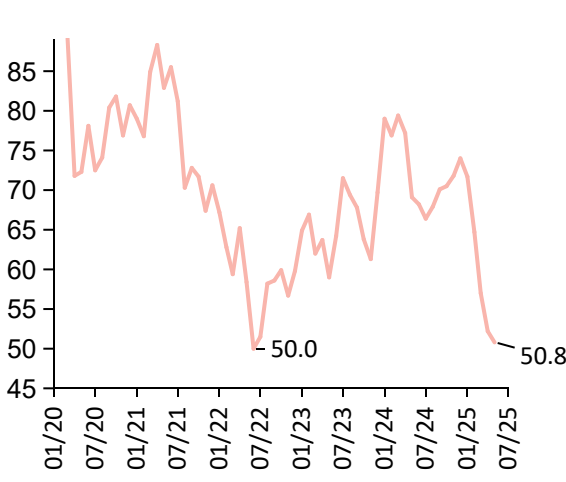
繼續大規模減稅：

- 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

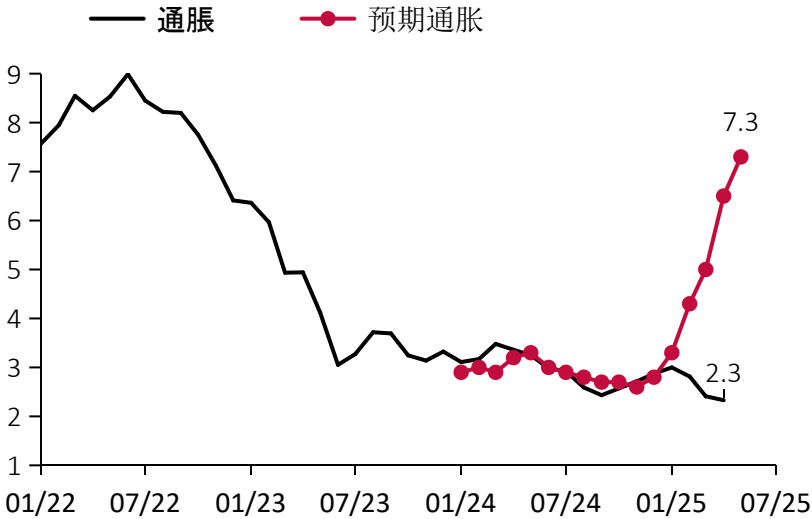


密西根消費者信心指數



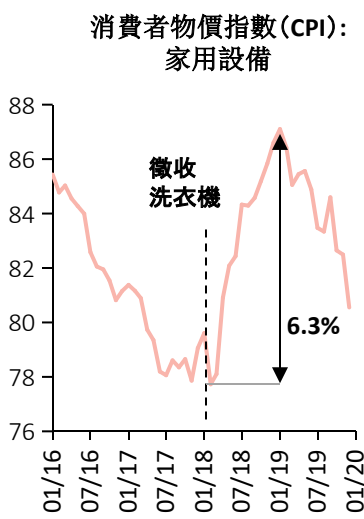
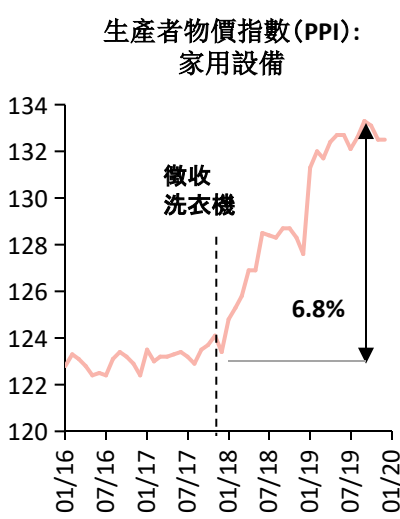
美國通脹：通往2%目標的顛簸之路

(%)



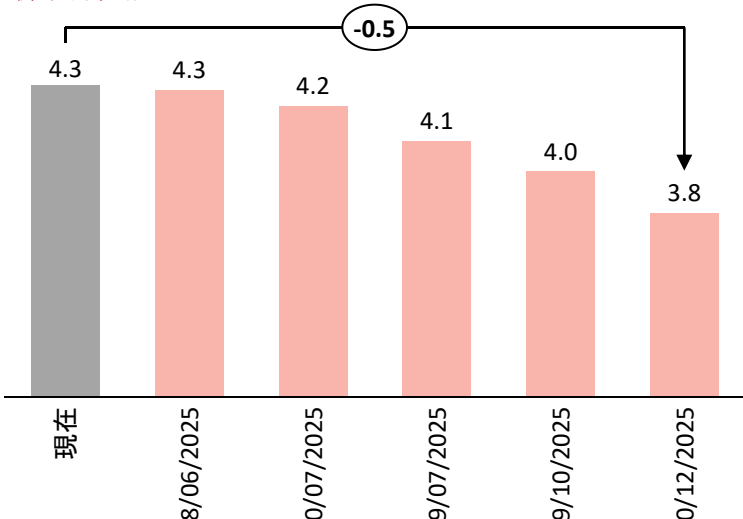
徵收進口關稅可能推高美國通脹率

(%)



市場預測聯準會降息次數少於兩次

(據彭博社報道)

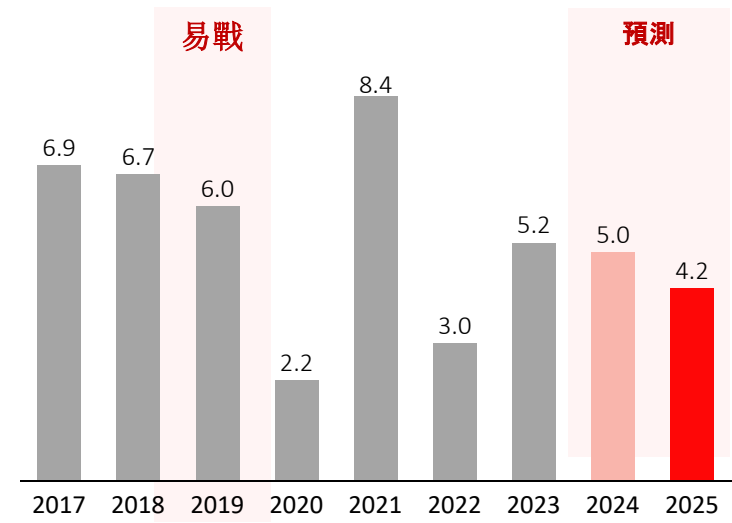


來源：美国劳工统计局、彭博社、美国经济分析局、路孚特、越南技术与商业银行研究部

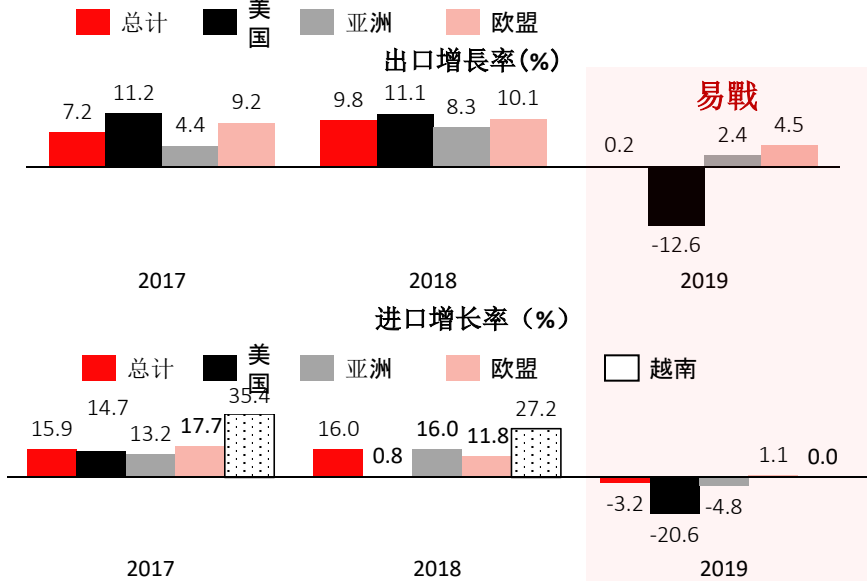
中國經濟：已經、正在並將繼續面臨來自外部的許多挑戰，政府集中擴大財政策略

根據彭博社調查的GDP增長率

百分比, 年同比

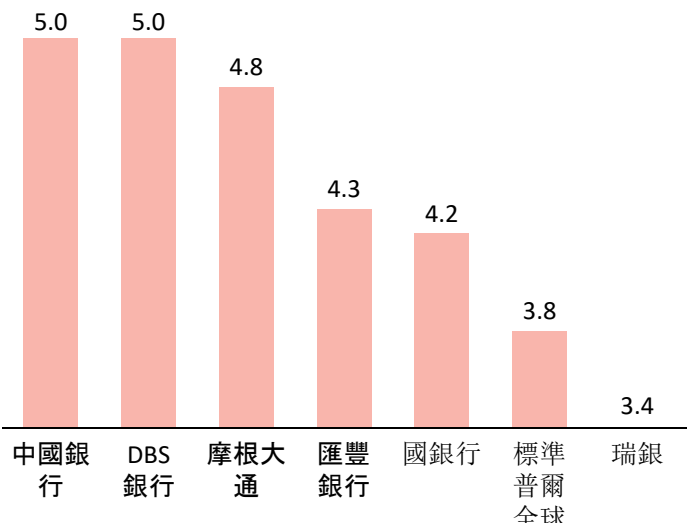


易戰對進出口產生重大影響



各機構對中國GDP增長的預測

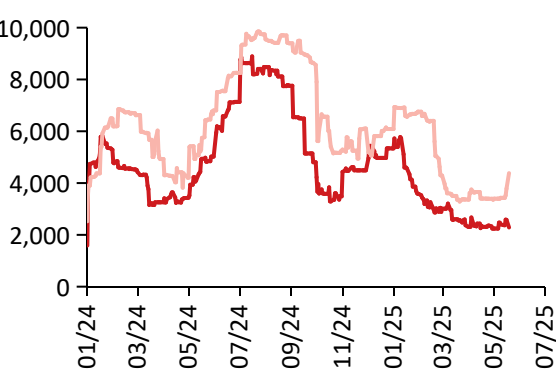
(%, 來自中國)



從中國的運輸費用

(\$)

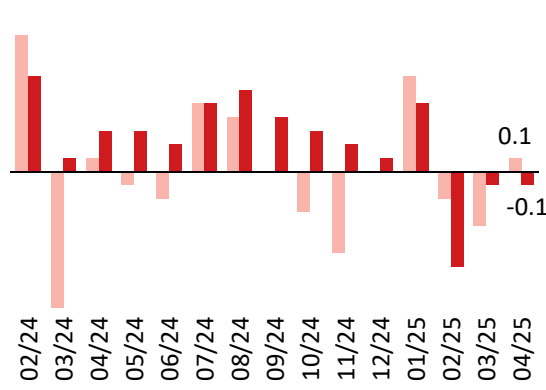
— 中國東亞到北歐
— 中國東亞到東海岸北美



中國通貨膨脹率

(%)

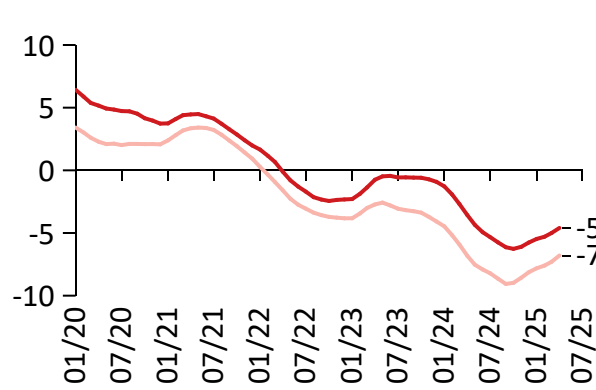
— 环比
— 同比



中國房地產價格增長率

(%)

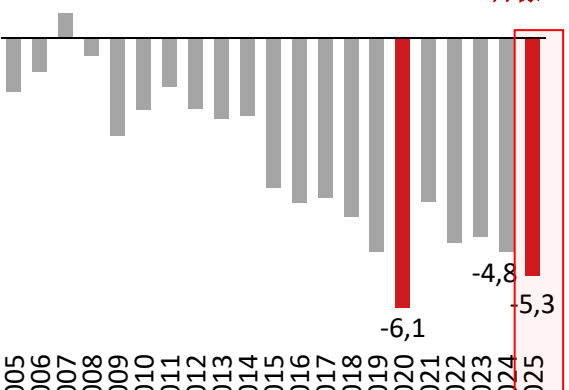
— 次級市場
— 初級市場



依據 TCB-Research 計算方式的政府預算赤字占 GDP 比例

(%)

政府預期目標

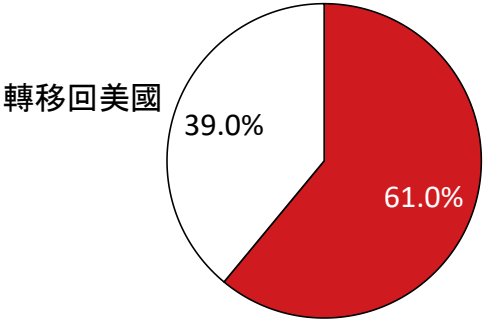


来源: 国家统计局 (NBS)、路透社 (Reuters)、中华人民共和国财政部、TCB CIBG 研究部、貿易戰:《贸易战》

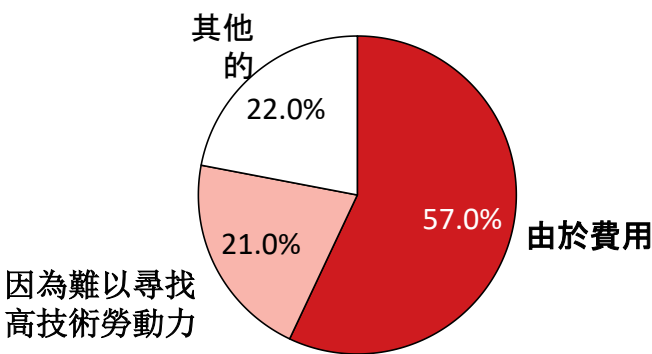
越南經濟

- ◆ 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

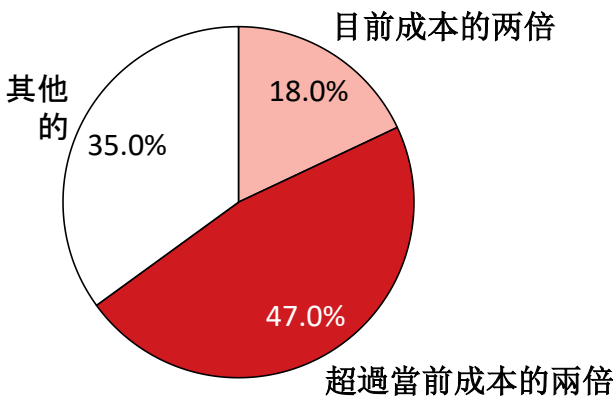
你會將供應鏈轉移回美國嗎？



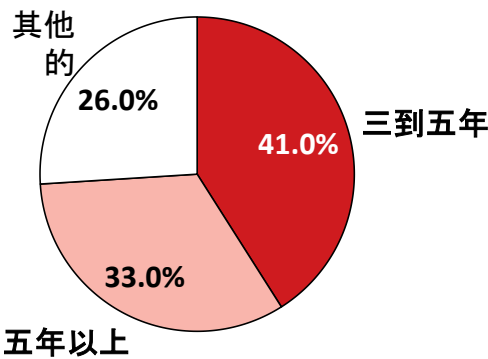
你不想將供應鏈轉移回美國的原因是什麼？



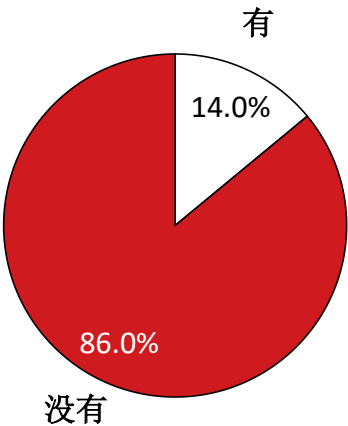
將供應鏈轉移回美國的成本大約會增加多少



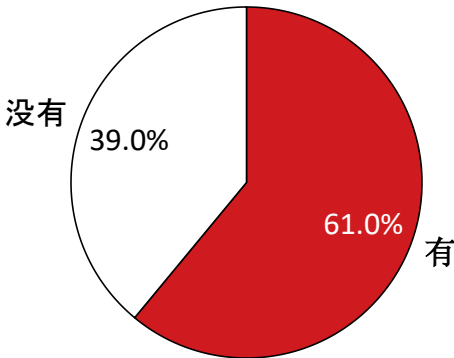
建立供應鏈在美國需要多久？



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

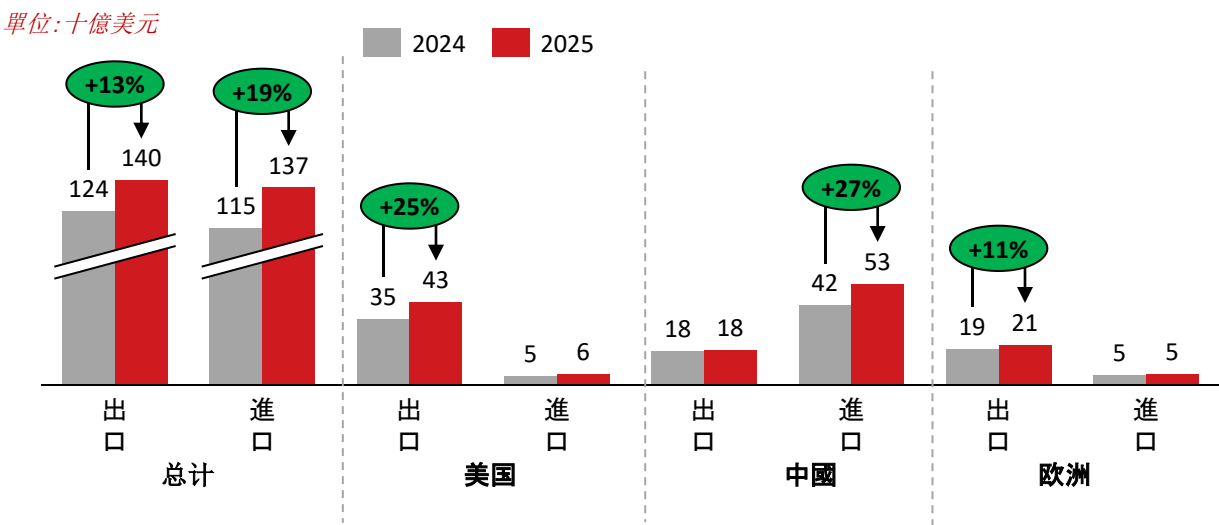
主要問題

-  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）。

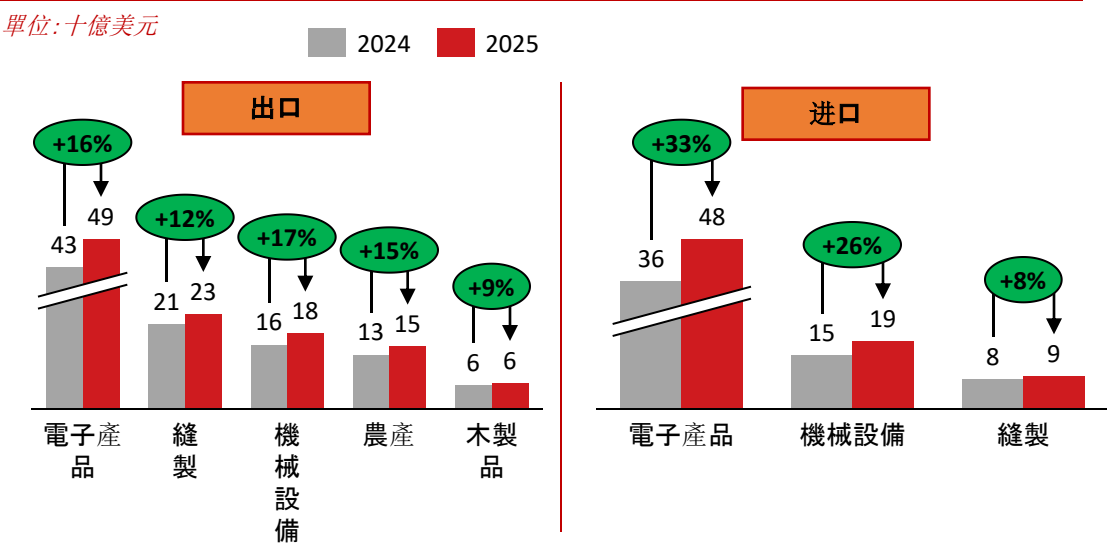
宏觀經濟與金融市場預測

	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%

各國在前四個月的進出口價值

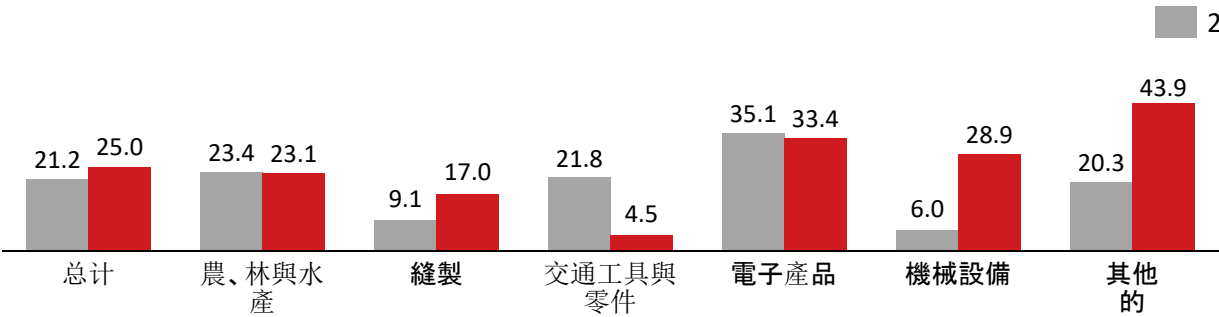


按產品分類的進出口價值(前四個月)

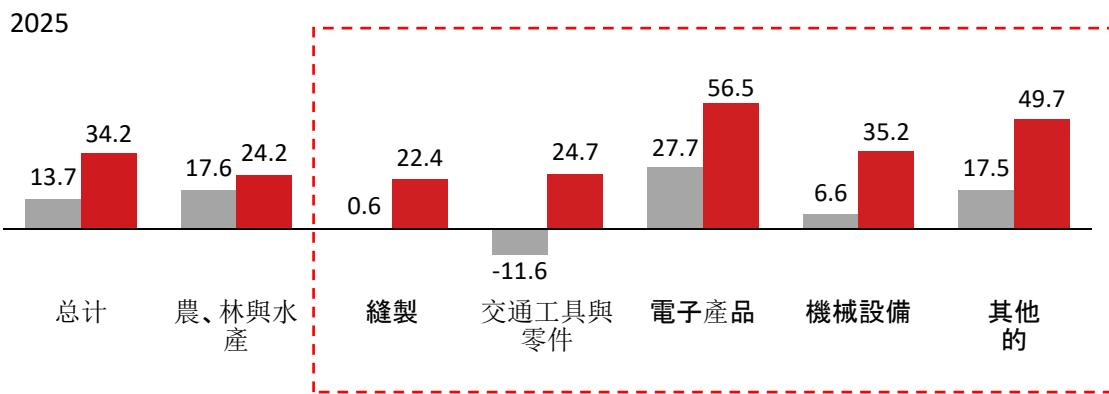


自年初以來, 對美國的出口價值顯著增長, 尤其是在四月份表現突出

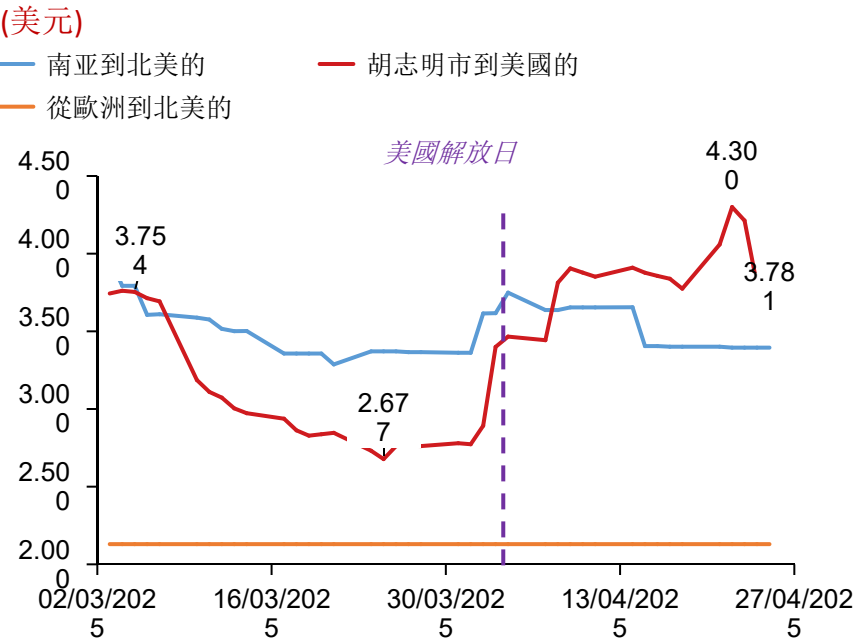
前四個月出口增長率(百分比)



四月出口增長率(百分比)



貨櫃運輸費用



從越南到美國的運輸與通關時間

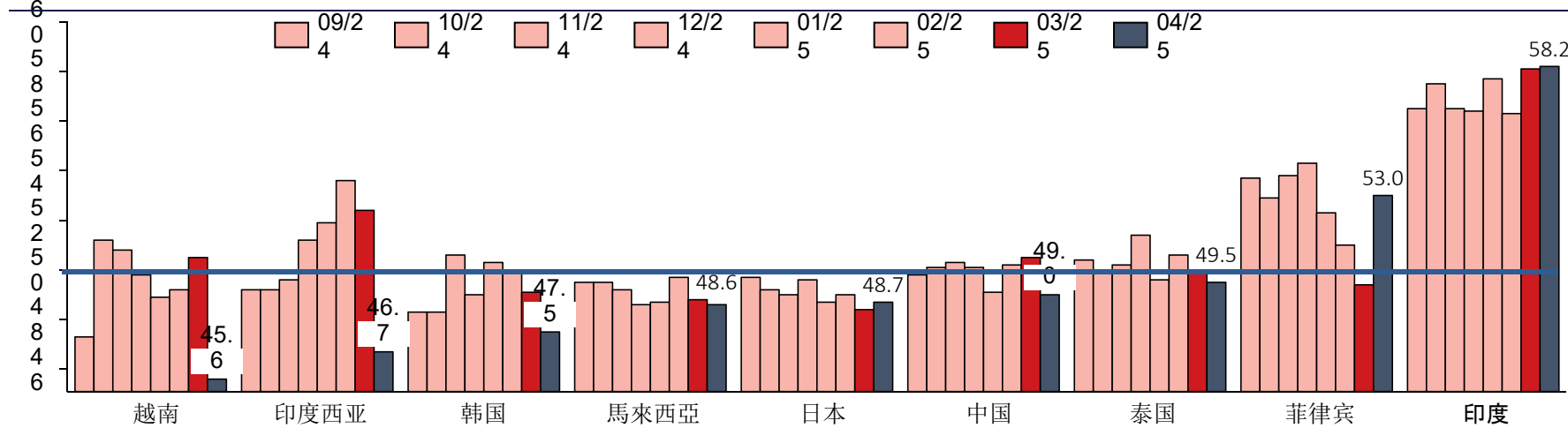
出發地	目的地	運輸時間
海防	洛杉磯	21 天
胡志明	長灘	27 天
胡志明	紐約	38 天
胡志明	休斯敦	41 天

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

關於近期出口企業的生產情況回應

- ❖ 企業分享有新訂單，但由於難以預測，尚未敢接受。
- ❖ 新的合同談判內容更加複雜，主要包括
- ❖ 物流費用；
- ❖ 稅費；
- ❖ 由於交貨時間要求比原來快大約25%，因此勞動力成本。

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

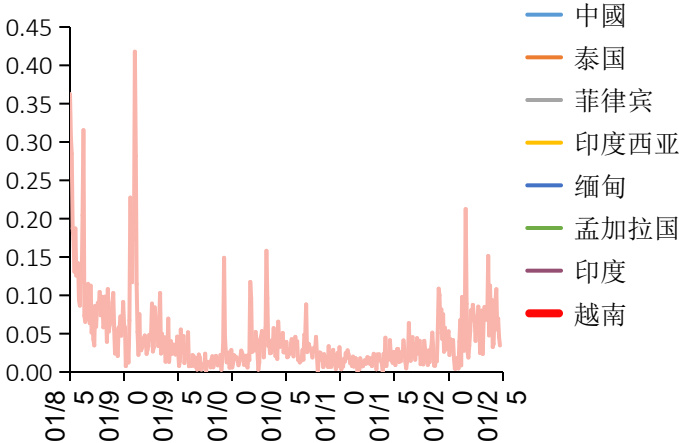
外國直接投資(FDI)預計將繼續流入越南，儘管可能會較前些年有所減少，原因是貿易戰帶來的風險。

穩定的經濟環境繼續刺激外國直接投資(FDI)流入越南

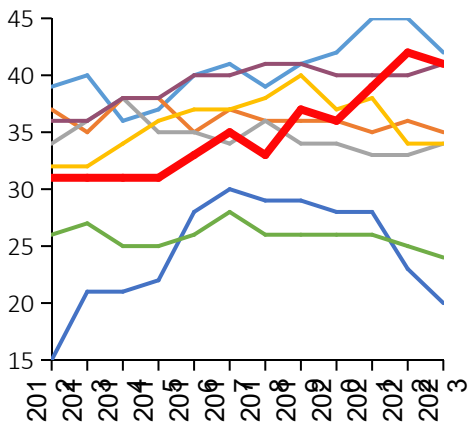
2024年全球创新指数

- 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

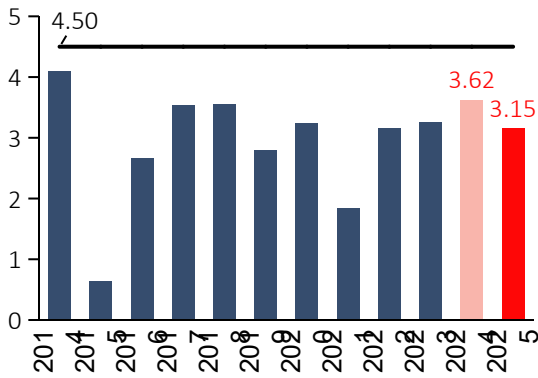
地緣政治風險指數始終保持較低水平



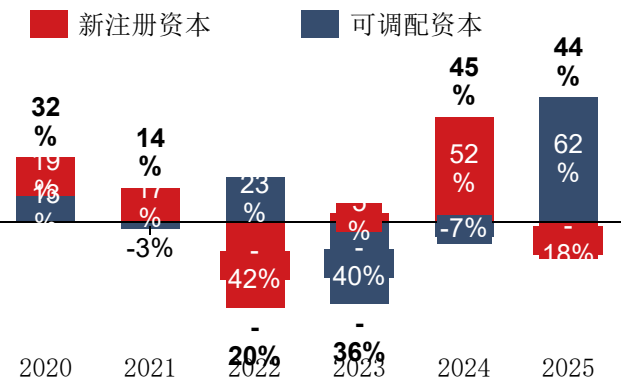
越南政府的透明度指數位居該地區各國前列



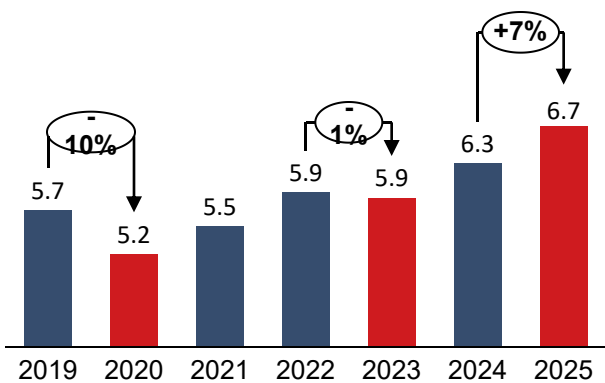
通脹 于 4.5%



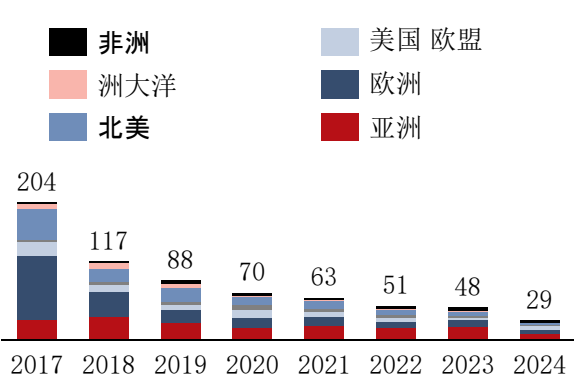
四个月注册外商直接投资 (FDI) 增长的贡献, %



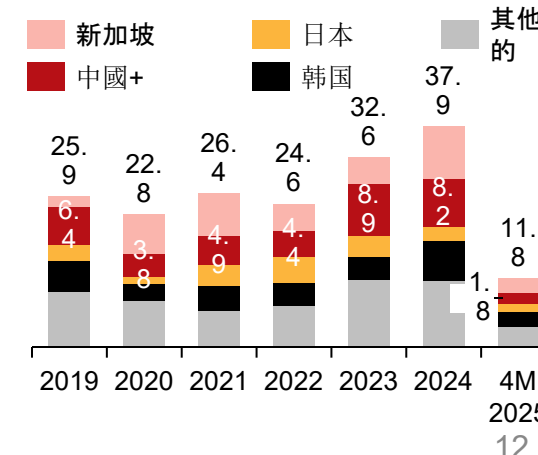
四个月外商直接投资 (FDI) 实际到位增长 %



中国对外直接投资 (FDI)，以十亿美元计



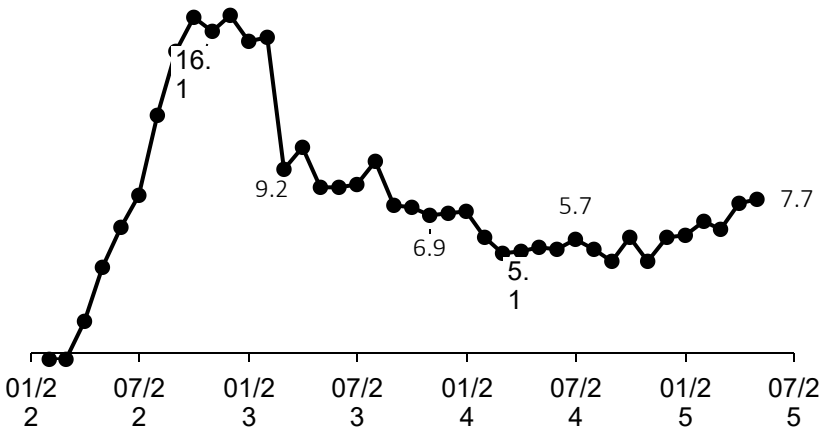
各大国家对越南注册的外商直接投资 (FDI)，以十亿美元计



來源: 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)

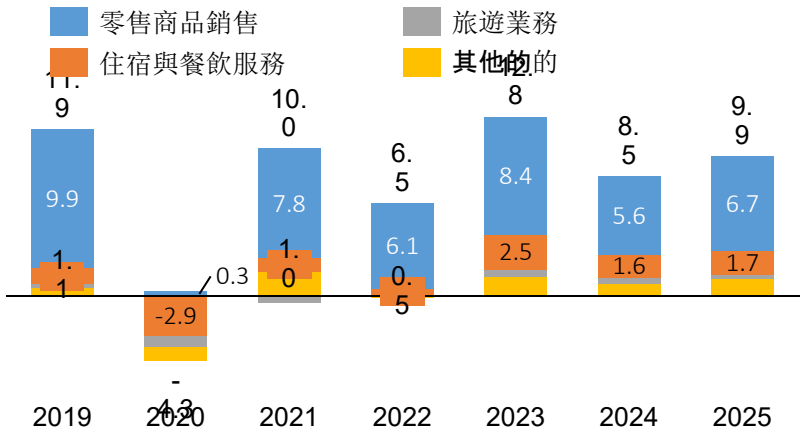
剔除價格因素後的零售收入增長

(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)

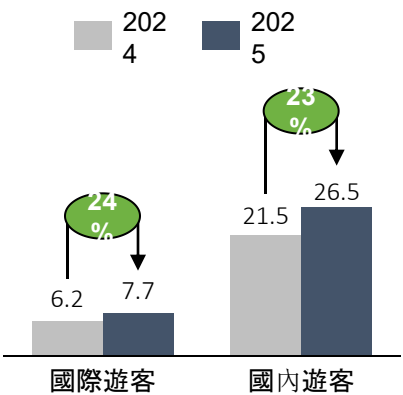


支持經濟總需求的政策

- 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

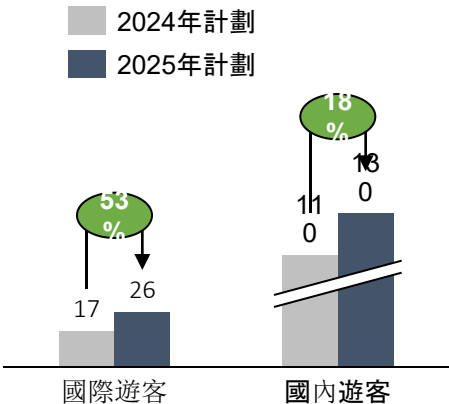
推動國內外旅遊客流量

今年前4个月的累计, 百萬人次

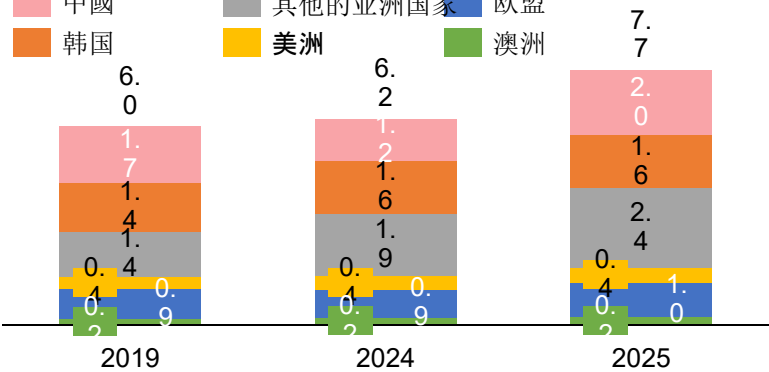


推動國內外旅遊客流

(今年前4个月的累计, 百萬人次)

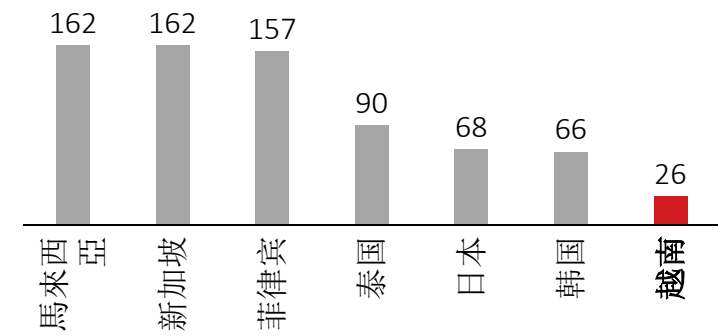


中國 其他的亞洲國家 歐盟 韩国 美洲 澳洲



免簽國家的數量

(國家編號)

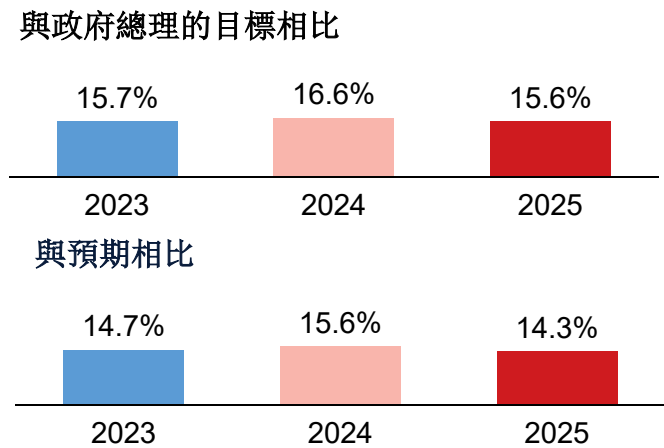


來源:GSO, 總局旅遊, 2025年國際旅客計劃為2500萬至2800萬人次

公共投資(4): 預期將是2025年主要的增長動力

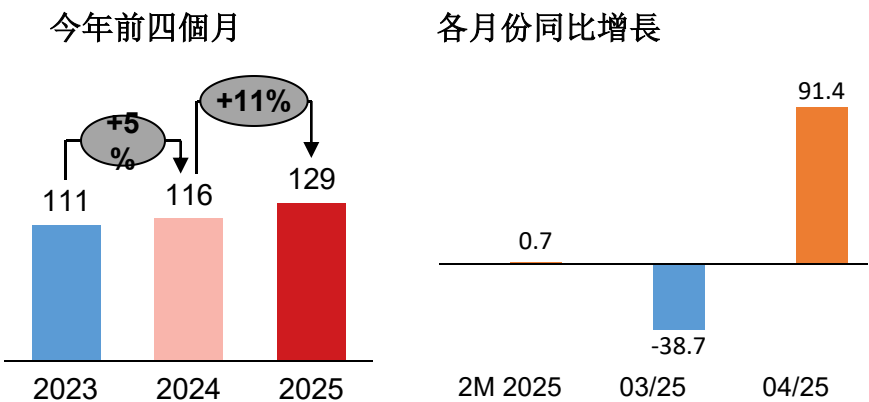
公共投資4個月與計劃比較

單位: 千億越南盾, 百分比



今年前四個月公共投資撥款情況

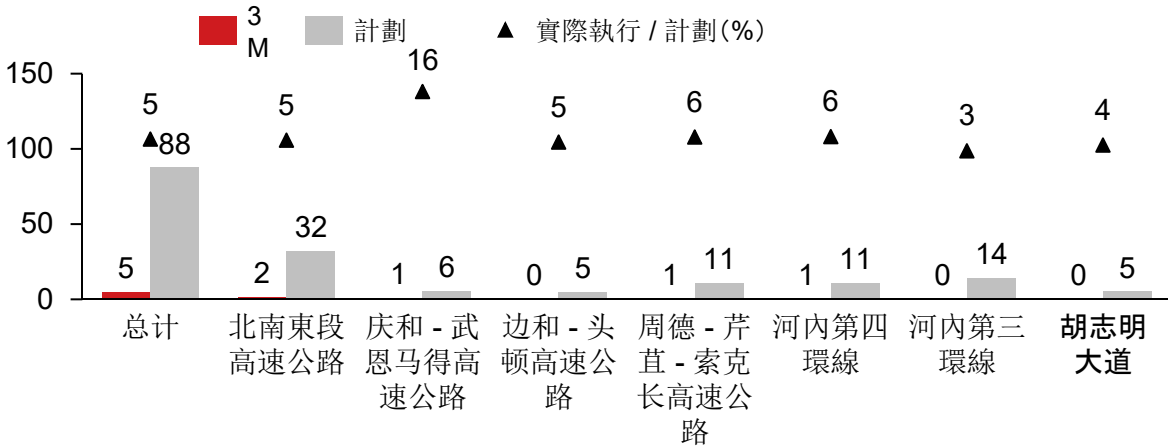
單位: 千億越南盾, 百分比



來源: 越南統計總局, 財政部

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

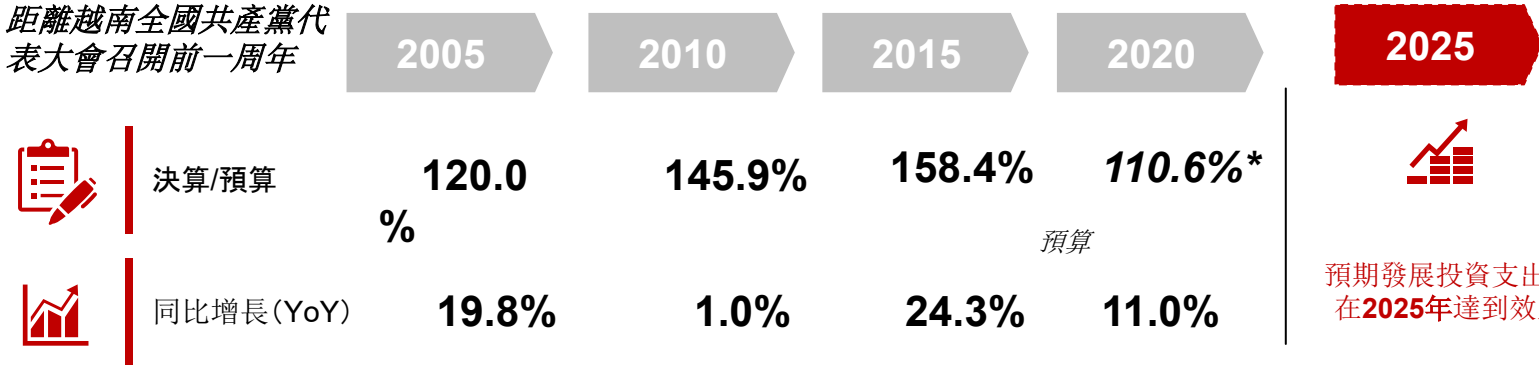


依據財政部所提出的原因

- 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

政治動態: 越南共產黨大會與投資發展趨勢

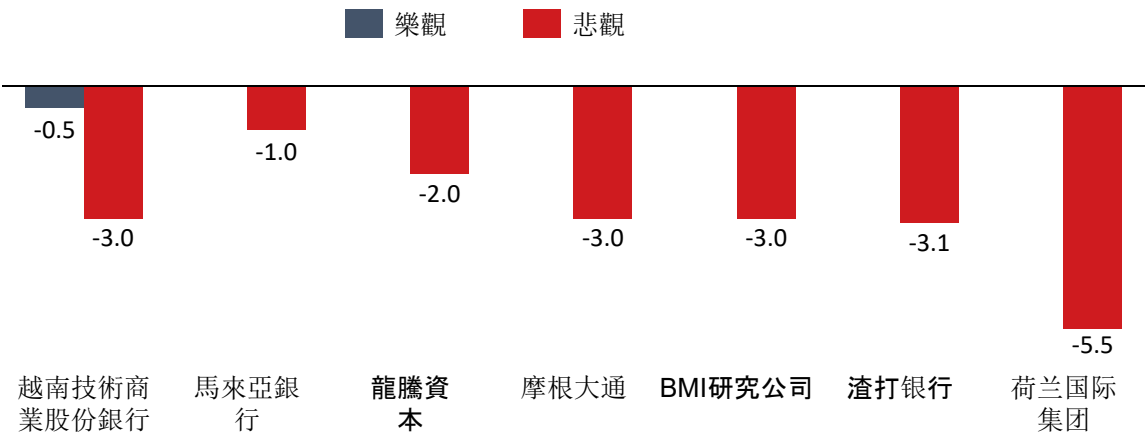
距離越南全國共產黨代表大會召開前一周年



預期發展投資支出將在2025年達到效益

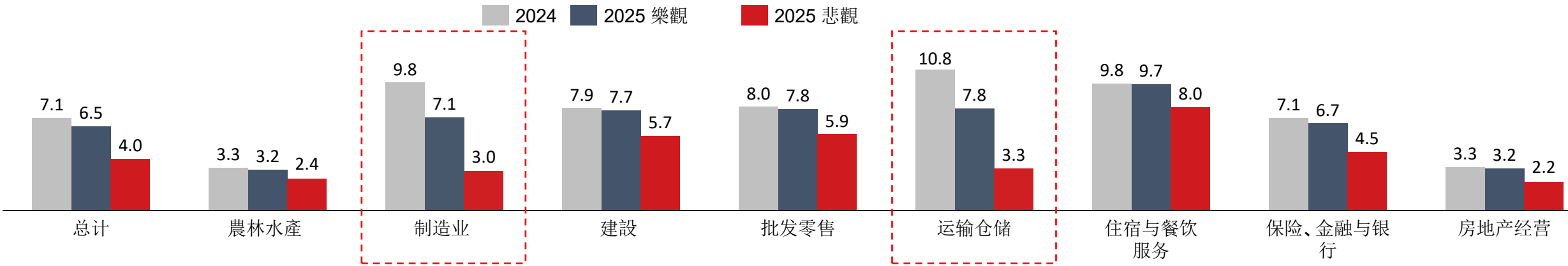
預測關稅對越南GDP增長的影響

(百分比点)



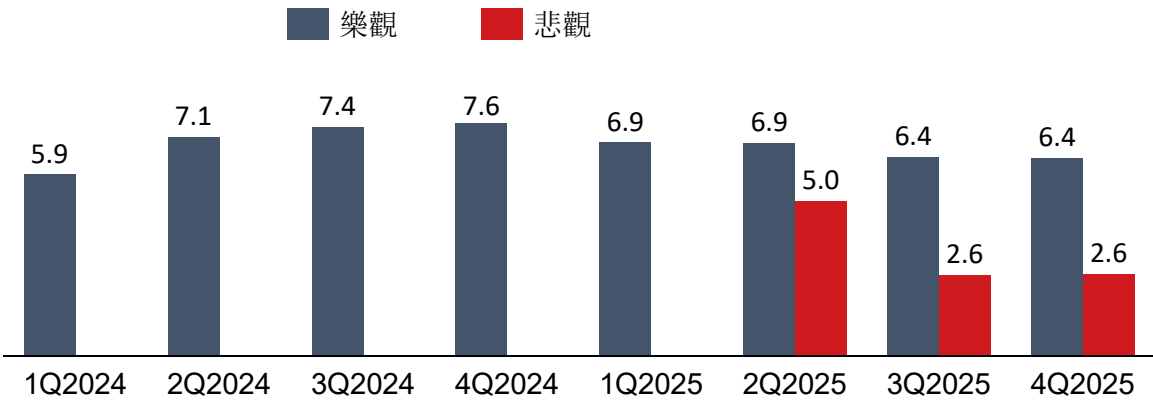
各主要行業的GDP預測

(同比, %)



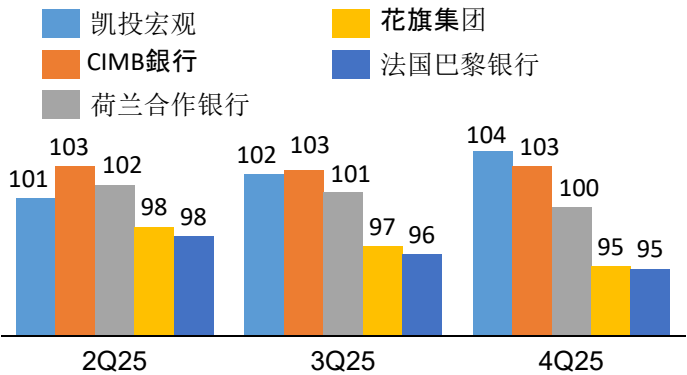
預測季度增長預測

(同比, %)

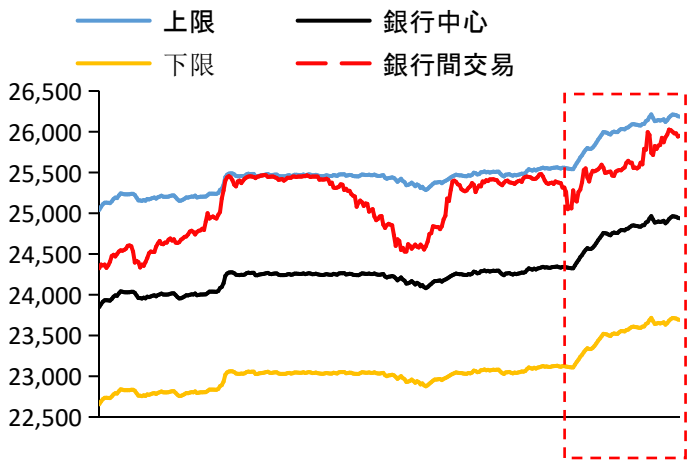


預測USD/VND可能會出現雙向大幅波動，但上升風險較大

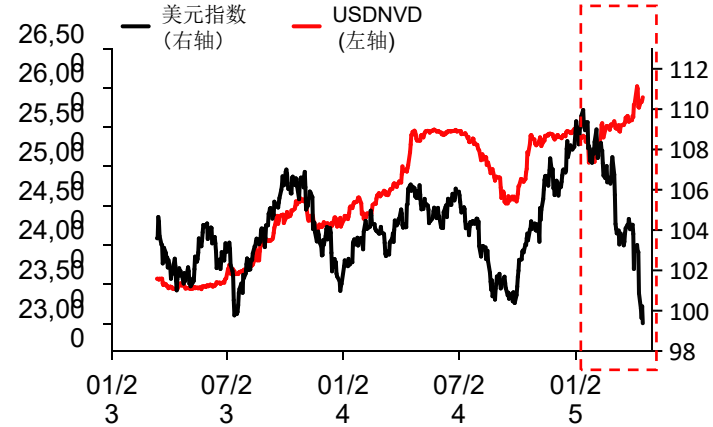
美元強勢（DXY指數）將難以預測
(index)



匯率正在由SBV(越南國家銀行)靈活管理



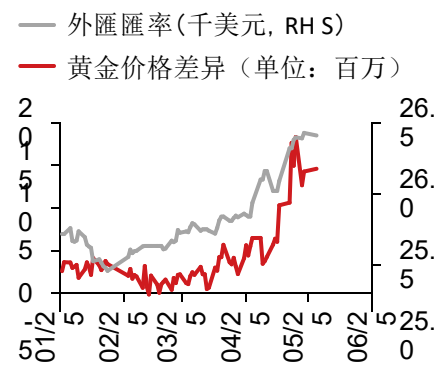
USD/VND目前不受美元指數（DXY）的影響
(index)



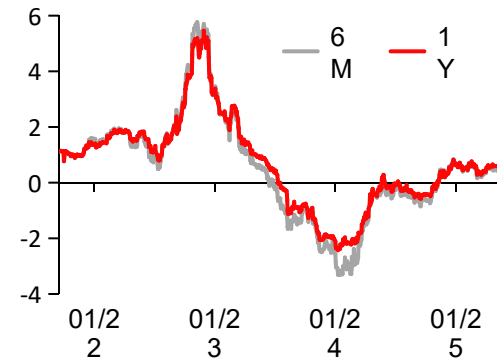
在3月、5月和7月，由於企業需要外匯來支付進口貨款，導致美元兌越南盾(USD/VND)承受壓力。
同時，商品進口增長的環比(MOM)增幅。

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%

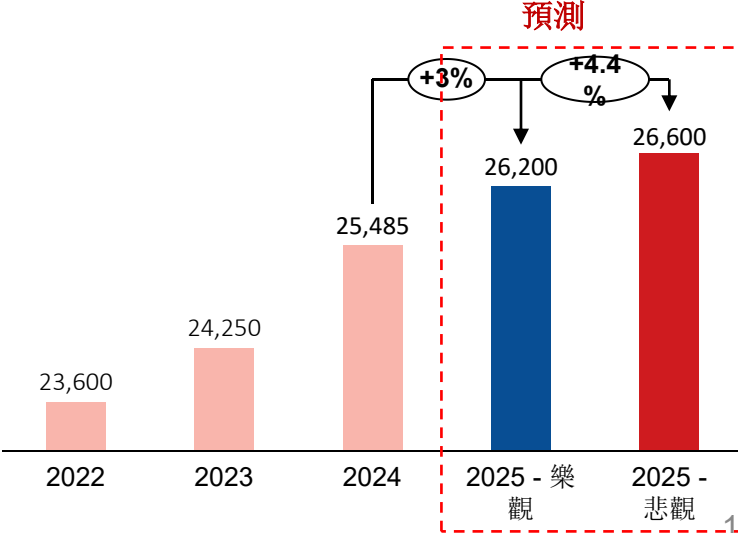
黃金價格與黑市匯率的差距
需要關注



VND與USD利率差距將維持在低位
(%)

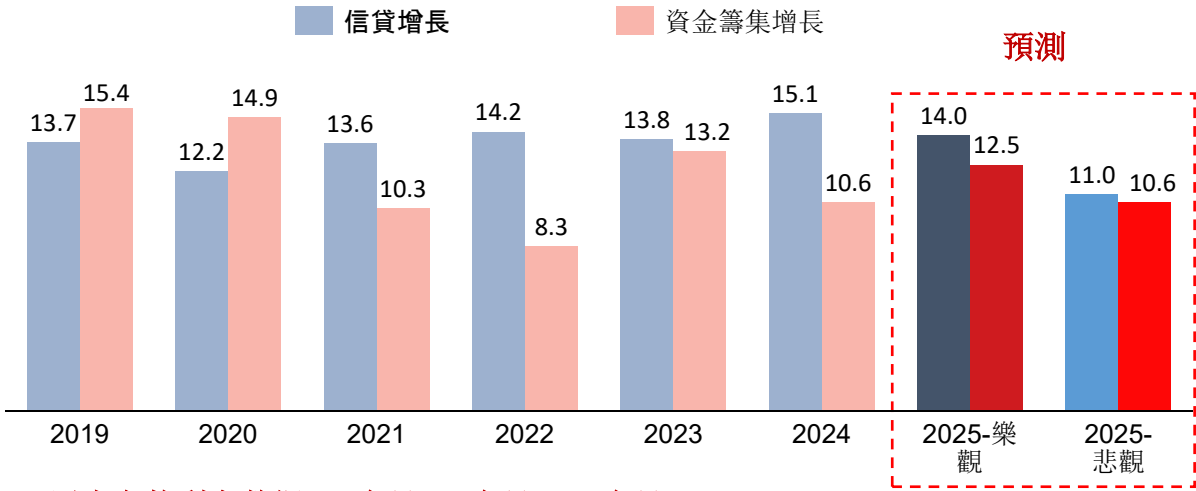


2025年年底美元兌越南盾(USD/VND)匯率在上述兩種情景的預期。



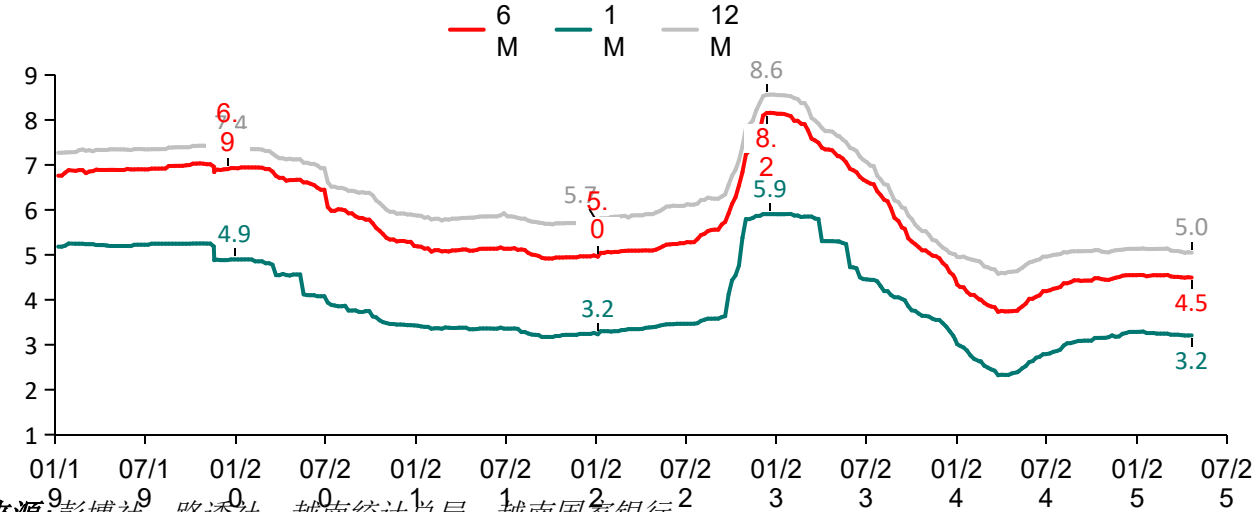
信贷增长率，资金筹集各年

(% 年初至今)



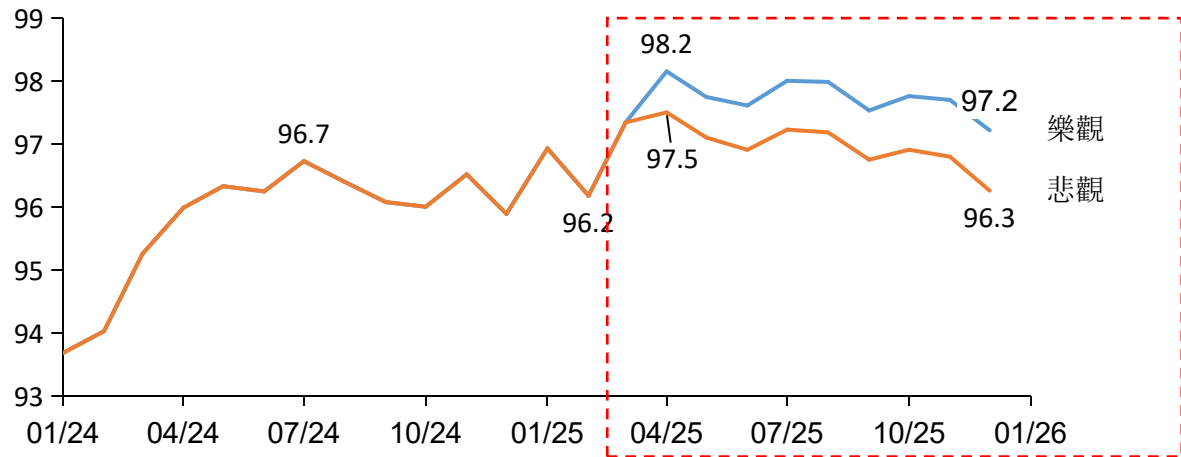
历史存款利率数据，1个月、6个月、12个月

(%, 加权平均JSB14)



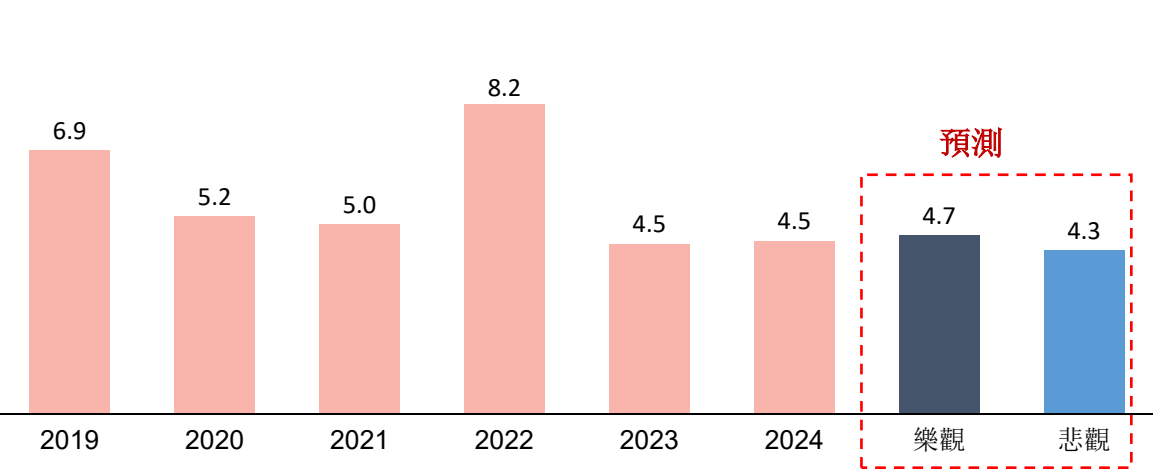
信贷余额占总筹资比率

(%, 千亿越南盾)



利率预计将在2025年趋于平稳

(%, JSB 14利率, 期末)



	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]

来源: 越南国家银行 (SBV)，由TCB市场研究部汇总与估算
备注: 14家股份制商业银行包括 TCB、MBB、ACB、VPB、STB、ABB、VAB、BAB、HDB、SCB、LPB、SHB、TPB、SSB



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>