



分析师

杜中元 Do Trung Nguyen
nguyendt@gtjas.com.vn - ext:702

分析师

陈氏红绒 Tran Thi Hong Nhung
nhungtth@gtjas.com.vn - ext:703

货币和货币政策的故事是年初至今宏观评估中贯穿始终的热门话题。在汇率和利率过热演变之下，我们看到央行的困难之处，要适当地运用政策工具来调节市场。

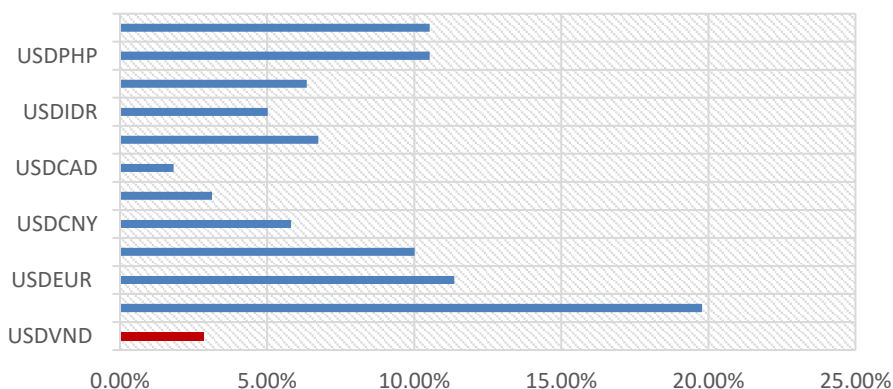
在《Monetary Digest》第一期中，GTJAS 将提出一些对货币市场的主要看点，以及关于货币影响市场和全经济体的深入评估。

《Monetary Digest》第一期的主题是美元走强以及越南央行最近加息举措。

美元走强并且回流美国

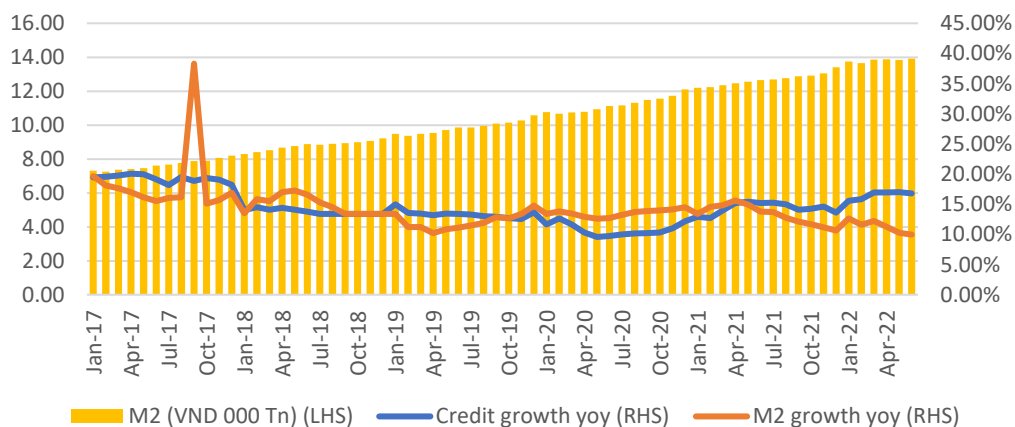
美联储（Fed）近几个月不断加息以抑制通胀，导致美元趋于走强并净流出世界上其他国家。越南也不例外。

汇率



源：彭通社、国泰君安（越南）

对于越南，美元（或外汇储备）的流动是基础货币供应量或外生货币供应量中的重要因素。因此，当美元走强并回流美国时，经济体中的货币供应将受到一定的影响。

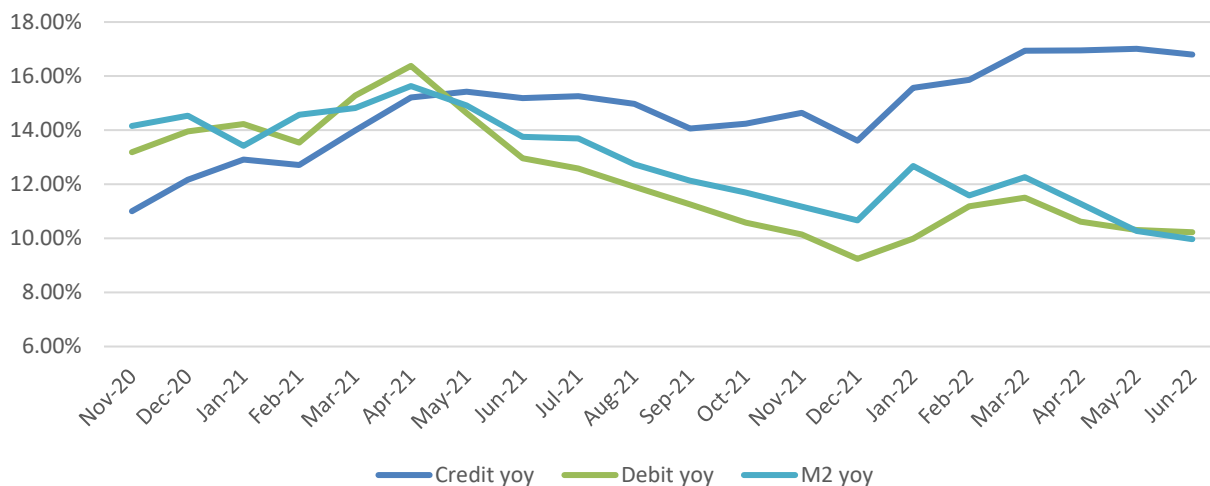


源：Fiinpro、国泰君安（越南）



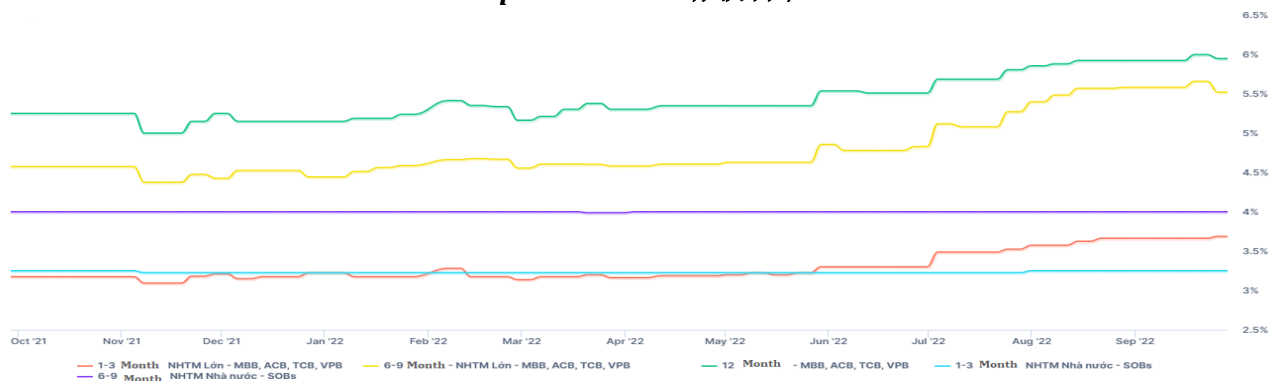
越南央行正式上调一些基准利率

当经济出现资金短缺时，银行系统的流动性和利率受到的压力是不可避免的。2021 年采取社交隔离措施来应对新冠肺炎疫情之后，越南需要支持让经济复苏。在此背景下，资金需求增加，所以，要尽量推迟加息时间。然而，加息仍然是抵御美元走强和资金外流的最直接防御措施。因此，经过一段时间优先考虑利率因素之后，越南国家银行（央行）最近发布了一份提高一些基准利率的官方文件。

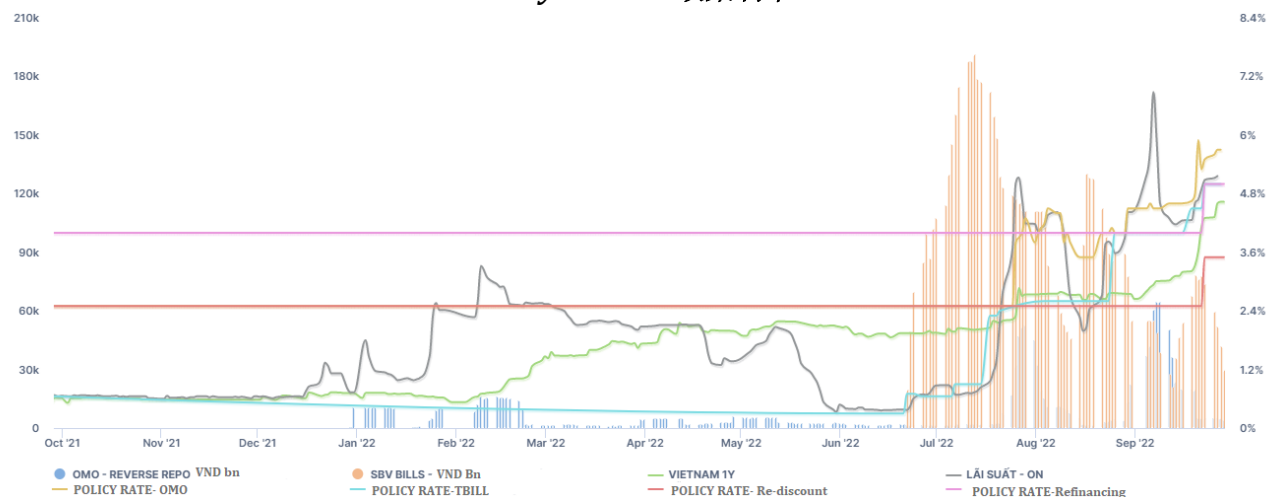


源: Wichart、国泰君安(越南)

Deposit rate——存款利率

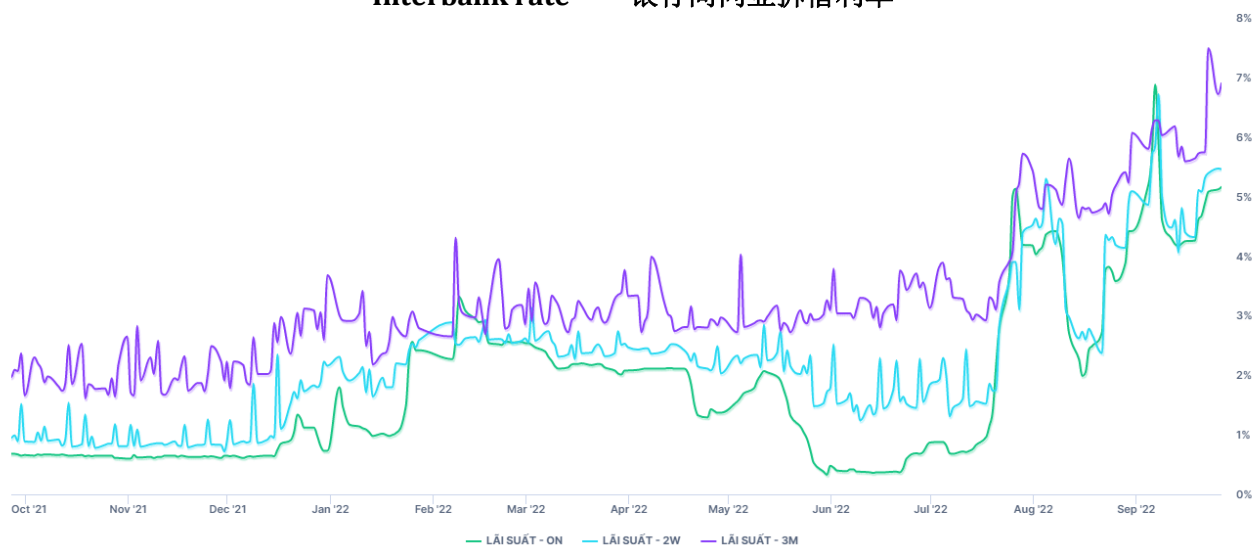


Policy rate——政策利率





Interbank rate——银行间同业拆借利率



源: Wichart

利率上调一览表

	旧利率	新利率
再融资利率	4.0%	5.0%
再贴现利率	2.5%	3.5%
隔夜拆借利率和日拆性贷款利率上限	5.0%	6.0%
存款利率上限		
活期和一个月以下的期限		0.50%
1 到 6 个月的期限		5.0%

源: 越南央行、国泰君安(越南)

控制通胀要求货币供应既不能过松也不宜过紧。在防御美元走强并且被净流出市场所带来的压力的背景下，需要达到的目标确实很多。尽管如此，迄今，越南央行 SBV 的执行政策都反映出随机应变、带有灵活性和合理性的特征。

GTJA (越南) 的评估

我们认为，当银行间市场（二号市场）和金融机构与企业之间交易的市场（一号市场）的利率在央行官方发布加息信息之前已上调的背景下，越南央行上调基准利率这一举措应理解为是确认的动态，其带有定向性。而这里的定向性更侧重于整个经济体现金流的防御：防御美元回流美国的压力以及防御通胀的压力。央行将继续根据每个阶段的具体情况灵活使用商业银行远期外汇交易和即期外汇交易、信贷额度、在一号市场和二号市场的利率或 OMO（公开市场活动）等工具，而不勉强将任何工具走上固定的趋向。

股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率 -15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比. 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比. 平均行业利润率-5%至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比. 平均行业利润率小于-5% 或行业前景不可观

免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。



GTJA 证券（越南）投资策略与分析部

杜中元

Chief Investment strategy

nguyendt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:702

陈氏红绒

Chief of Macroeconomic & Data analysis

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

武世荣

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:701

陈氏妙庆

翻译者

khanhttd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:705



国泰君安证券(越南)
CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)

联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35. 730. 073	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼	胡志明市第三郡国际工厂路第二号 BIS 三楼
挂单电话: (024) 35. 779. 999	电话: (024) 35. 730. 073	电话: (028) 38. 239. 966
Email: info@gtjas.com.vn	传真: (024) 35. 730. 088	传真: (028) 38. 239. 696
Website: www.gtjai.com.vn		