MIRAE ASSET
Building on principles

2014년 베트남 경제전망

미래에셋증권 베트남법인

2013.11.27

Table of contents

Part I. 베트남 경제 현황 및 **2014**년 전망

Part II. 베트남 경제 주요 현안 **(Main Issues)**

Part I. 베트남 경제 현황 및 2014년 전망

I. 주요 거시경제 지표: KEIs(Key Economic Indicators)

MIRAE ASSET
Building on principles

Table 1: 주요 거시경제 지표 현황 및 **2014**년 전망치

	2010	2011	2012	10M13	2013 F	2014 F
GDP Growth (%)	6.8	5.9	5	5.1	5.4	5.4~5.8
CPI (%, y/y)	11.7	18	6.8	5.9	6.5	7.0~8.0
Fiscal balance (% GDP)	-3.1	-3.2	-4.8	-5.5	-4.8	-5.3
Public debt (% GDP)	54	55.4	53.7	-	50.4	-
Trade balance (US$, BOP)	-5.1	-0.5	0.7	-0.1	-0.04	-0.5
Current account (US$ bn)	-4.3	0.2	5.8	2.5	2.5	-
FDI, disbursement (US$ bn)	11	11	10.5	9.6	11	11
Int'l Reserve (US$ bn)	12.9	14.0	23.0	30.0	30.0	-
Credit growth (ytd, %)	32.4	14.3	8.9	7.2	10~12	-
Refinancing rate (VND -%)	9.0	15.0	9.0	7.0	7.0	7.0
Discounted rate (VND -%)	7.0	13.0	7.0	5.0	5.0	5.0
Deposit rate (VND -%)	11.89	16.7	8.0	6.0	6.0	6.0
Exchange rate (US$-VND)	19,500	21,036	20,888	21,090	21,200	21,300 ~21,500

Source: GSO, WB, EIU, VCB and MAS VN Research

I. GDP 성장률– Hit The Bottom

- 2013년 상반기 더딘 성장을 보였으나, 3분기 예상외로 5.54%의 가파른 성장을 기록하며, 연초 이후 3분기까지 5.14% 성장률 기록 중.
- Purchasing Managers' Index (PMI): 2013년 9월 PMI 지수 50선 회복. 2개월 연속 51 이상 유지하며 베트남 경제 전반 기초 체력(신규 Order 물량, 고용율 등) 회복 중이라는 신호를 보임.
- 글로벌 경기회복 여부 및 미국 양적완화 종료 이슈 등 변수가 있으나, 베트남 경제는 바닥을 다지고 고성장을 위한 기초를 닦은 것으로 보임. 2014년 GDP 성장률은 5.4~5.8%를 기록할 것으로 전망.

Figure 1a: GDP Growth (%)

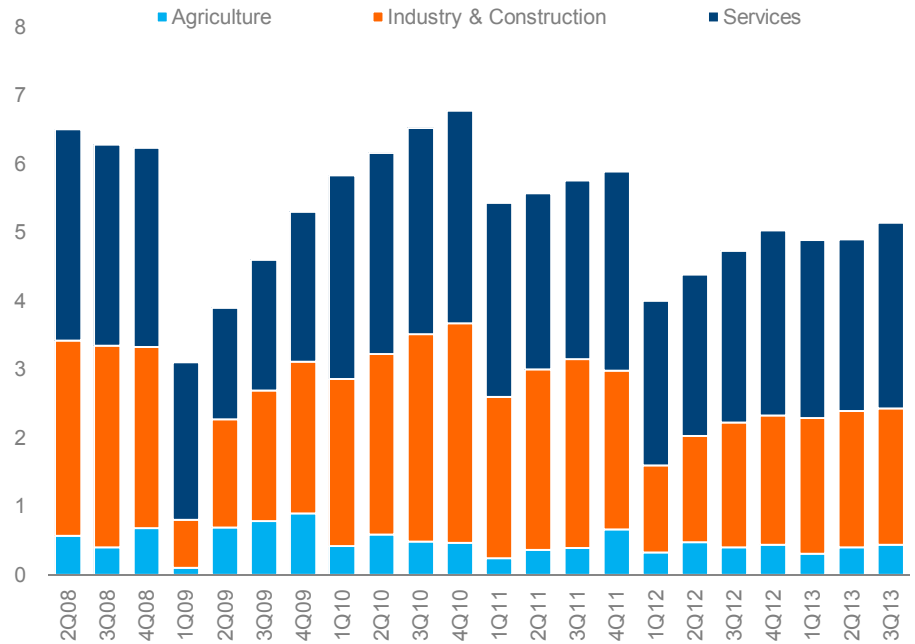
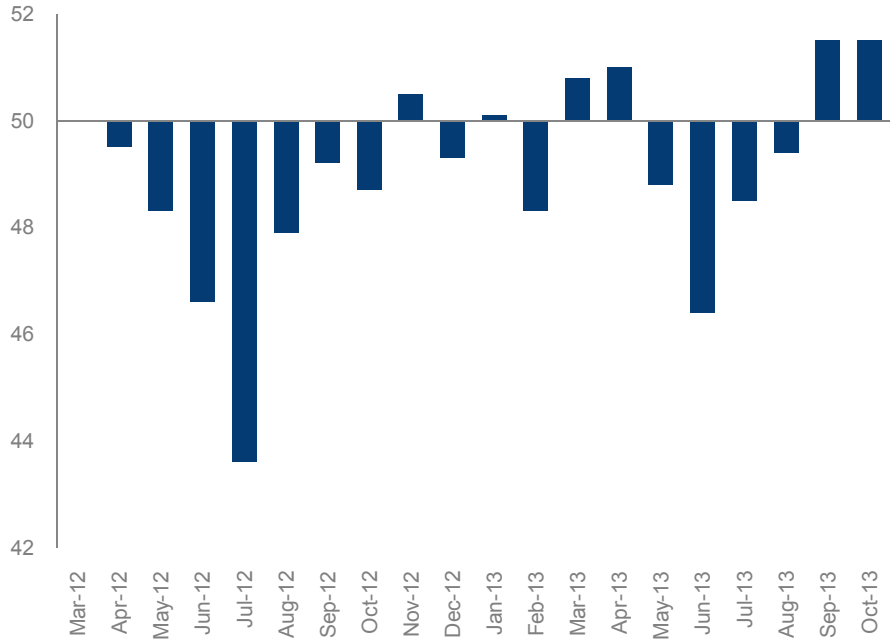


Figure 1b: PMI Index (%)



Source: GSO, HSBC

I. 인플레이션: Inflation Flattened-out

- 2010년 이후 고물가 기조 지속되며, 2011년 8월 연간 기준 23.02%의 기록적 인플레이션을 보임.
- 2012년 들어 연간 한자릿수를 기록하며 안정 기미를 보이더니, 2013년 10월 현재 전년 동기 대비 5.9%의 인플레이션을 기록하며, 뚜렷한 하향 안정세를 보임.
- CPI Projection: 2013년 연간 6.5~7.0%를 기록할 것으로 전망되며, 2014년은 추가 경기부양책 시행 및 완화된 통화정책 시행 예상 등에도 불구하고, 식품 가격 안정세 등에 힘입어 7~8% 수준에서 안정될 것으로 기대됨.

Figure 2a: CPI (%)

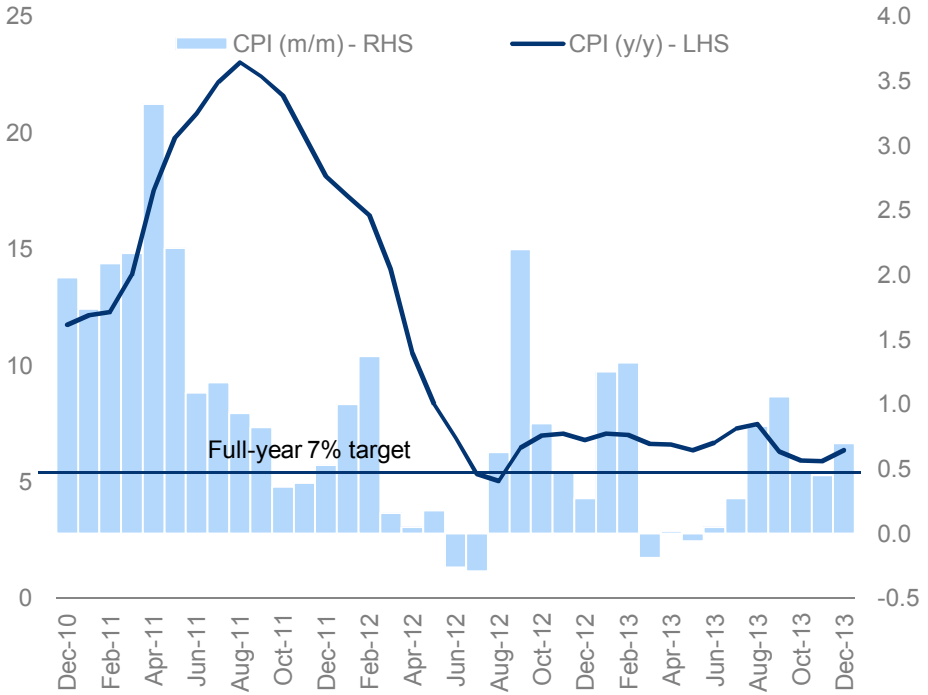
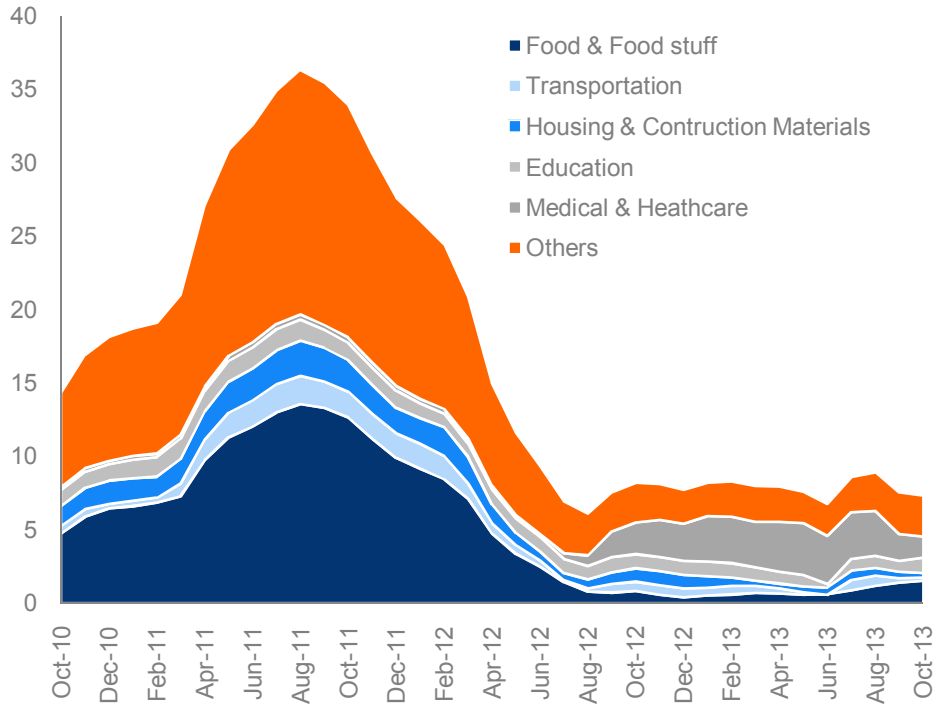


Figure 2b: CPI Composition (%)



Source: GSO, VCB

I. 무역수지: Export-Import Equilibrium

- 최근 10년 이상 지속된 대규모 무역적자 기조가 지난 2012년 통계 사상 최초로 7억 8천만불 흑자를 기록.
- 2013년 10월 현재: 연초 이후 10월까지 누적 무역수지 약 1억 5천만불 적자 기록 중.(수출액의 0.2% 수준)
- 베트남 주요 수출품목의 구조적 변화가 진행 중. 기존 원유, 1차 산업 및 경공업 제품 위주의 수출 Portfolio가 핸드폰 및 반도체 등 하이테크 제품군 위주로 재편 중. 2014년 동 기조가 확대 유지되며, 올 해와 유사한 규모의 소폭의 무역수지 적자만을 기록할 것으로 전망됨.

Figure 3a: Trade Deficit (Unit: $ mn)

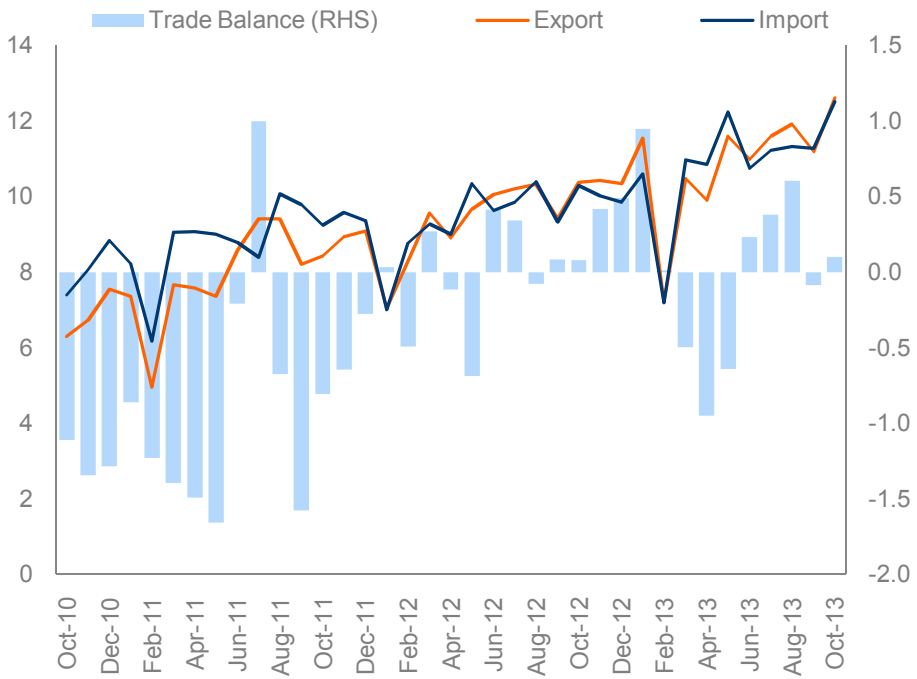
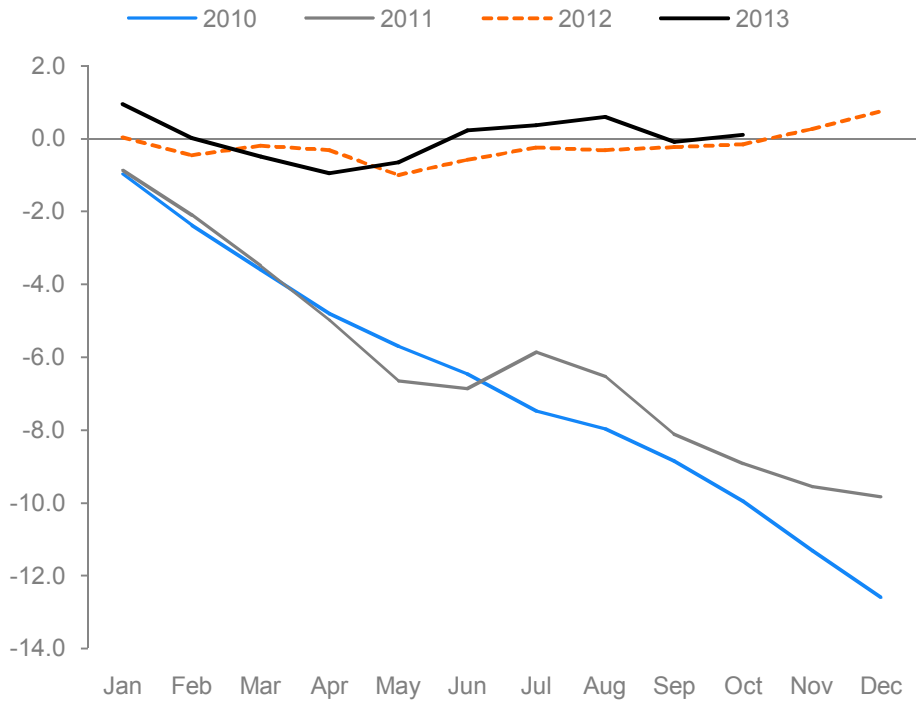


Figure 3b: Trade Deficit Trend (Unit: $ bn)

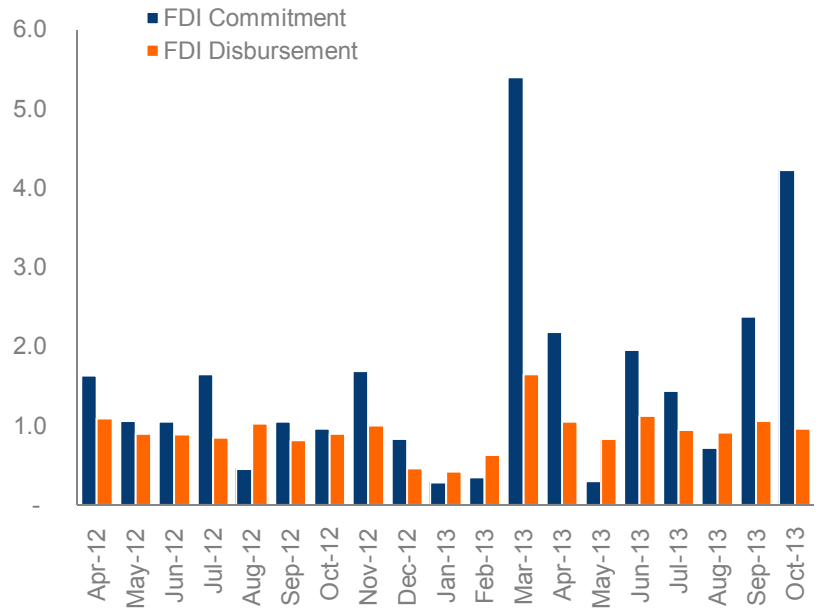


Source: GSO

I. 경상수지 및 FDI: Positive Basic Balance

- Overall 경상수지 흑자 기록 중. 2014년 또한 동 추세 유지될 것으로 전망. 그 주된 요인으로는,
  - 급격히 줄어든 무역수지 적자
  - 꾸준히 증가추세인 해외교포 송금액: 2012년 100억불, 2013년 11억불 전망
  - 급증하는 FDI: 2013년 10월 현재 누적 FDI 집행액 전년 동기 대비 79% 증가한 96억불 기록 중.
- 외환보유액: US$27-30 bn 추산.

Figure 4: Monthly FDI (Unit: $ bn)



Source: FIA

Table 2: Overall Balance Composition (Unit: US$ mn)

	2009	2010	2011	2012	2013F
A. CURRENT ACCOUNT	-7,440	-3,511	226	5,895	2,500
B. FINANCIAL AND CAPITAL ACCOUNT	11,452	5,542	5,921	6,259	2,300
C. ERRORS AND OMISSIONS	-12,178	3,796	-4998	-2124	-1,800
D. OVERALL BALANCE	-8,166	-1,765	1,149	10,030	3,000

Source: SBV and MAS VN forecast

I. FII: FII flows divergence

- 2013년 11월 현재 채권시장은 약 8,000만불 순유출을 기록 중이나, 주식시장은 약 2억 5,000만불 순유입을 기록 중임.
- 베트남 거시경제의 전반적인 안정적 흐름에 따라 외국인 순유입액 규모는 증가할 것으로 예상됨.

Figure 5a: Vietnam Equity Fund Flows (US$ bn)

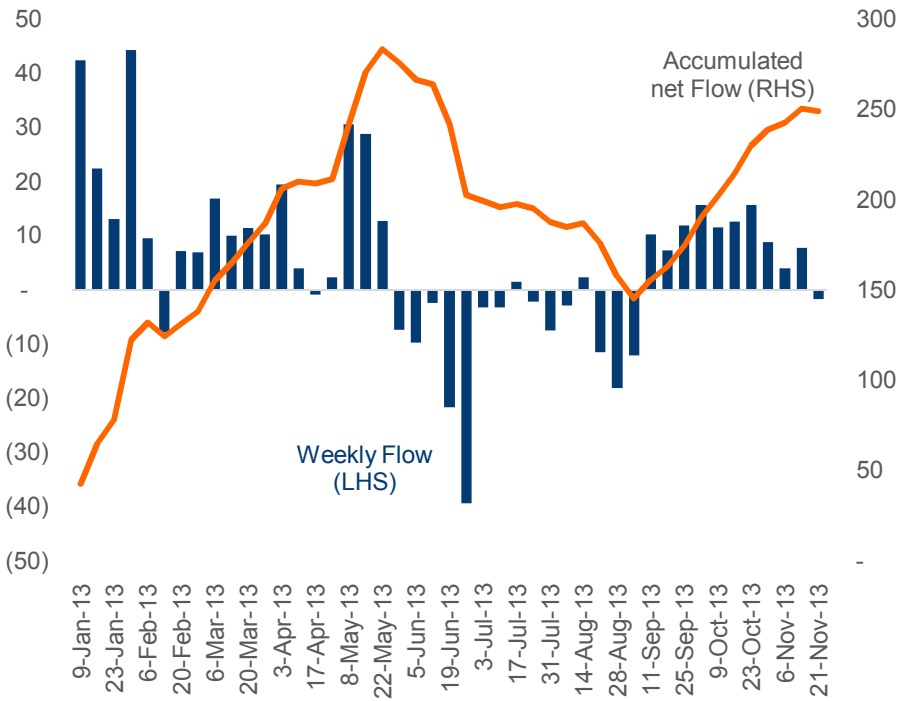
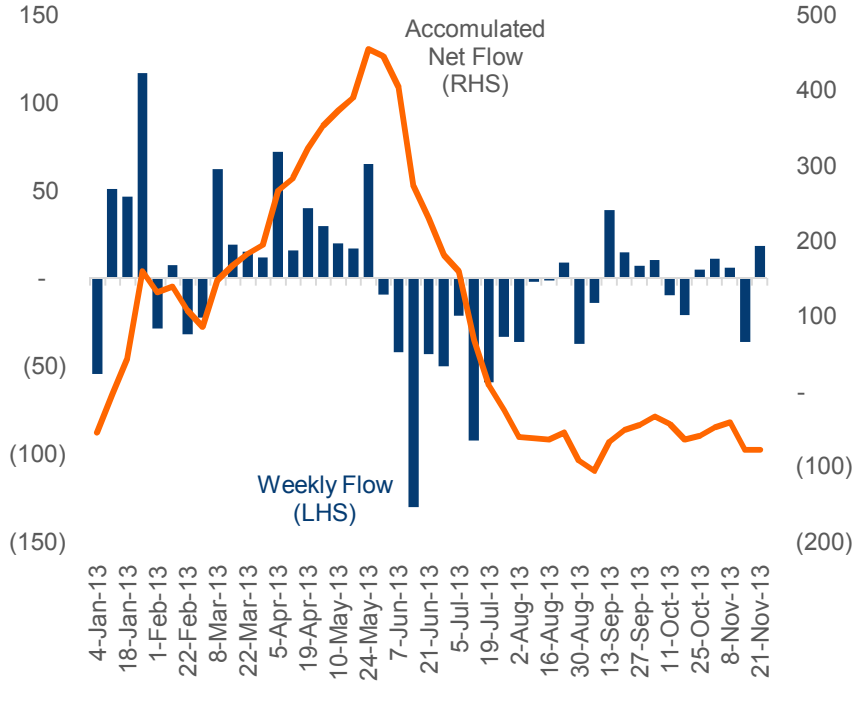


Figure 5b: Vietnam Bond Fund Flows (US$ bn)



Source: HSX & HNX

I. VND 환율: Stable VND

- 한자릿수 인플레이션 달성 및 만성적인 무역수지 적자 해소로 베트남 동화의 안정적 흐름이 이어지고 있음. 지난 2011년 대규모 절하 이후 최초로 2013년 6월 1% 절하 단행. 이후 안정적 흐름 지속.
- 비공식시장 환율 또한 은행간 공식 환율 대비 Cap(1%) 이내에서 형성되며, 올 들어 베트남 중앙은행의 USD 매입 규모가 약 20~30억불로 추산됨에도 불구하고 동 흐름 지속 중.
- 수출경쟁력 강화 차원 2013년 말~2014년 초 1~2% 절하 단행할 것으로 전망.

Figure 6a: Exchange rate (VND/USD)

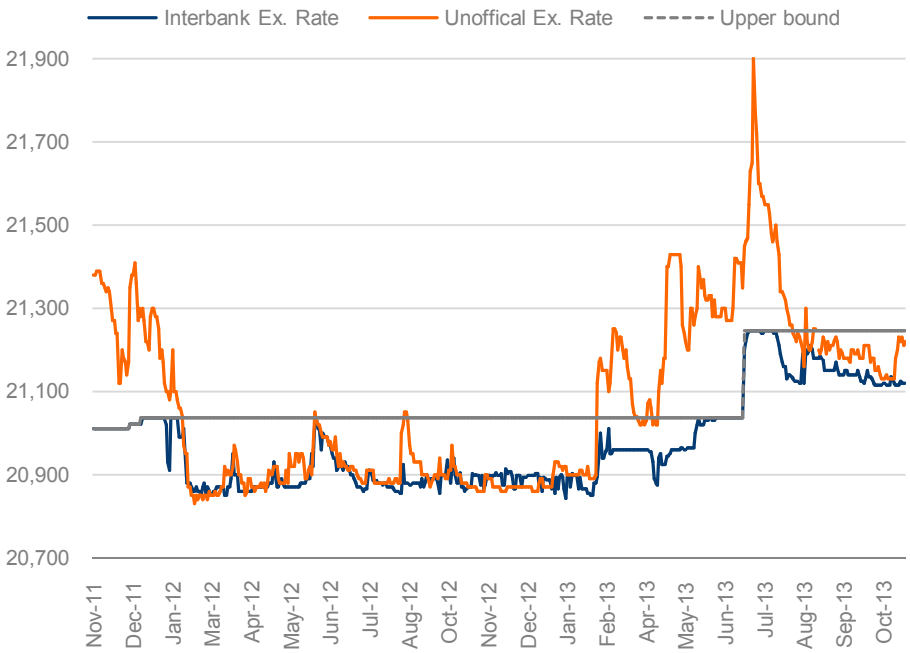
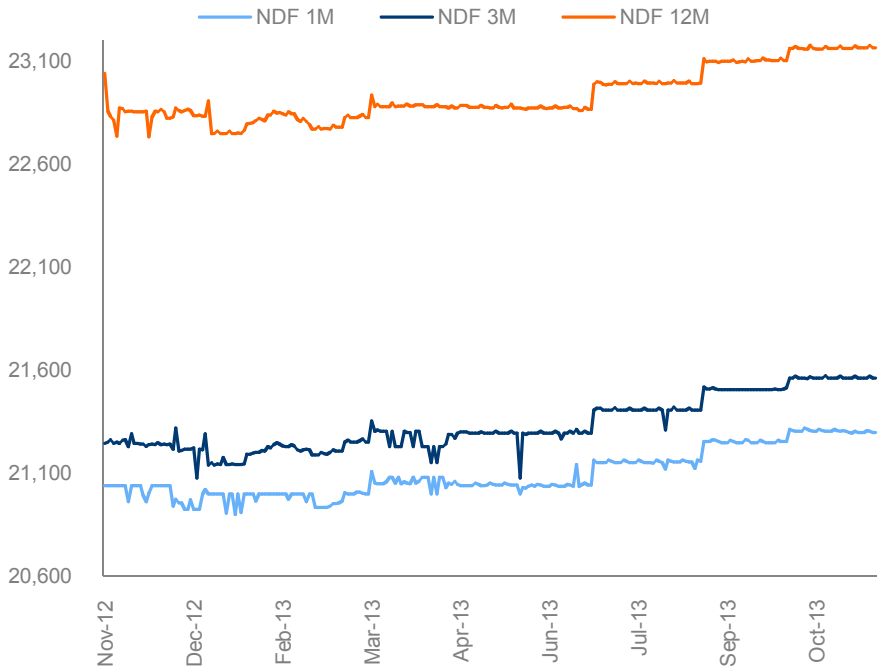


Figure 6b: NDF (VND/USD)



Source: Bloomberg, Vietcombank

I. 통화정책: Easing Monetary Policy

- 인플레이션 하향 안정화 추세에 따라 2013년 두 차례의 금리 인하 단행 (기준금리 9% => 7%)
- 2013년 연간 Credit Growth Target 12% 설정: 2012년 Group 1 Bank 기준 17% 대비 하향하였으나, 여전히 올 10월 현재 7.2%로 Target에는 한참 못미치는 실정.
- M2 growth 가 Credit Growth 대비 가파른 증가: lower cost of finance.

Figure 7a: CPI and policy rates (%)

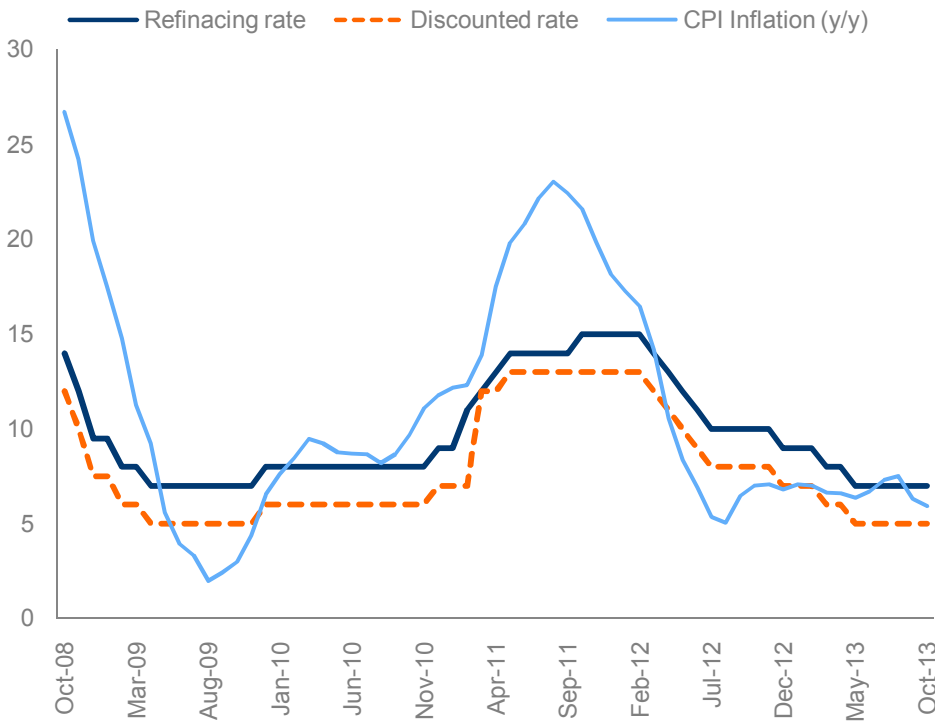
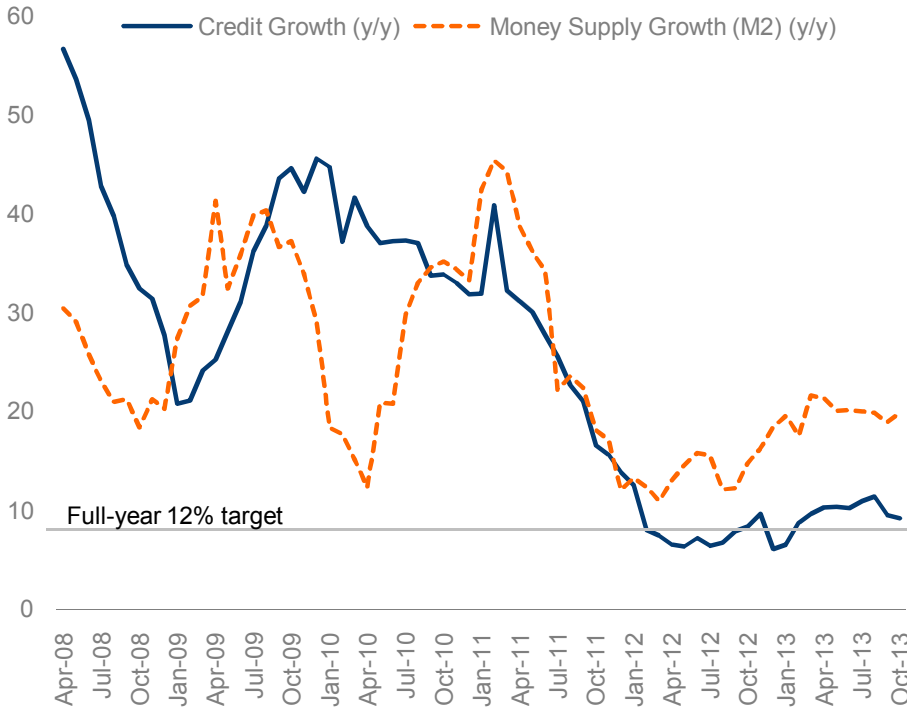


Figure 7b: M2 and credit growth (%)

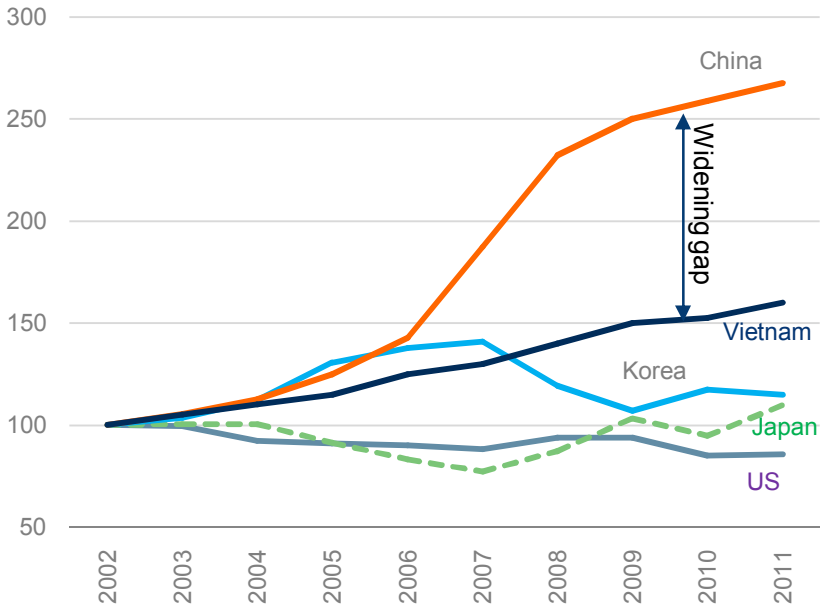


Source: SBV

I. 노동단가(Labour Cost): Still lower than peer countries

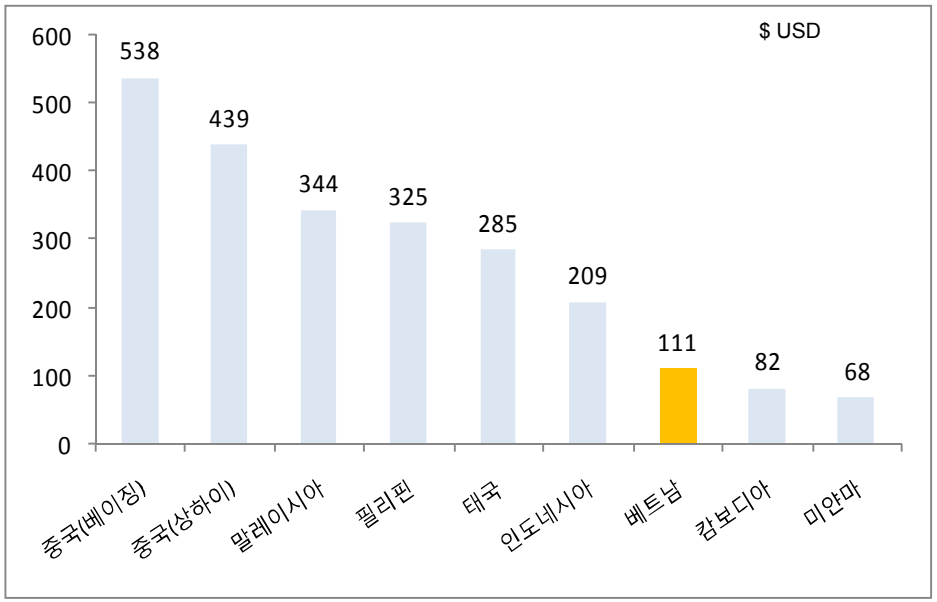
- 지난 10년간 베트남 노동단가 증가율은 중국 상승률 대비 60% 수준. 동 gap은 갈수록 커지고 있는 상황.
- 중국 및 동남아시아 인근 아세안국가 대비 여전히 낮은 임금 수준 유지 중이며, 하이테크 산업 진출 확대 등으로 노동단가 상승률은 갈수록 가파르게 증가될 전망됨.

Figure 8a: Unit Labor Costs (Index 2002=100)



Source: International Labor Comparison

Figure 8b: Monthly Average Labour Cost



Source: JETRO(2012), SERI

Part II. 베트남 경제 주요 현안 (Main Issues)

II. 은행권 부실채권(NPL): Lacking Transparency

- 2012년 5월 기준 베트남 중앙은행이 발표한 공식 NPL 수치와 총리가 밝힌 수치간 차이가 약 4% 이상 나는 등 정확한 NPL 규모는 파악하기 힘든 상황. 동 차이가 지속된다는 가정하에 2013년 10월 현재 잠재 NPL율은 약 8% 가량일 것으로 추정됨.
- 은행 건전성 지표(CAR) 또한 중앙은행 발표 수치(13.8%) 대비 Fitch 발표수치 (10.7%)간 괴리가 큰 상황임.
- 신뢰성 있는 공식 통계수치 미비로 인한 잠재 불확실성 존재.

Figure 10a: CAR Difference

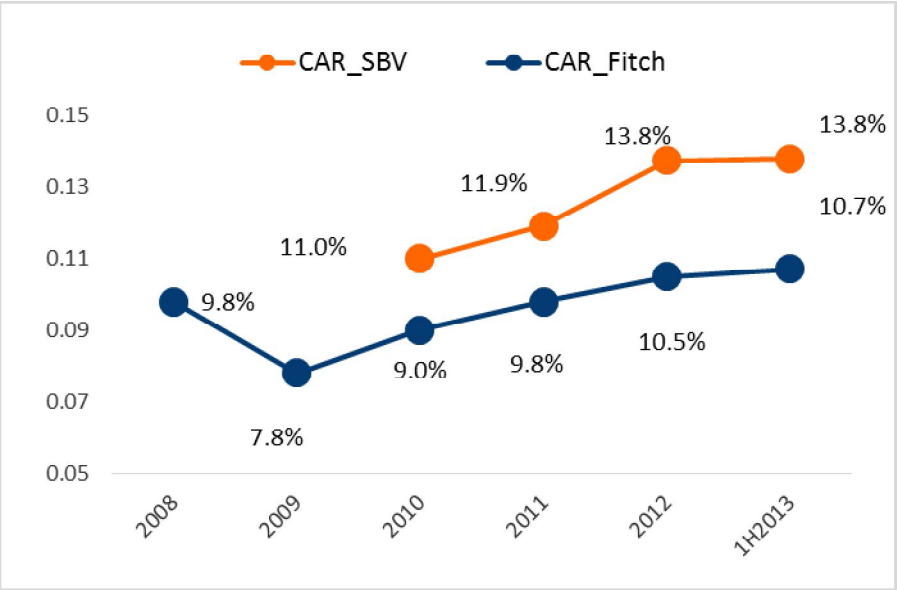
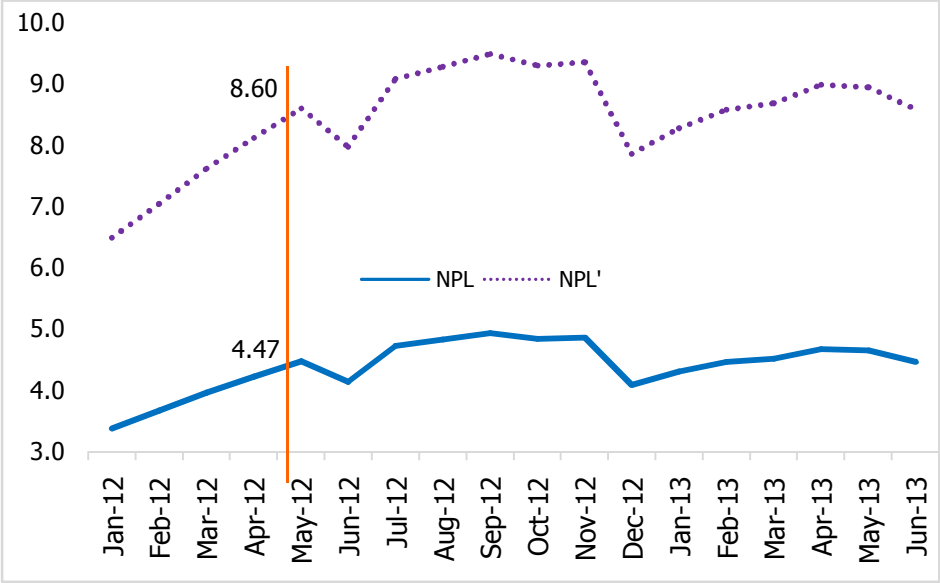


Figure 11b: NPL Difference



Source: Banks' statement

II. 은행 수익성 저하: Profitability Worsening

- 부실채권에 대한 충당금 설정 부담으로 인해 향후 수년 간 베트남 은행권 수익성(ROA, ROE 등)은 개선되기 힘들 것으로 보임.
- Cost of Fund와 YOEA간 괴리가 커지고 있음에도 은행의 순이익은 늘지 않고 있는 상황 지속. NPL에 대한 충당금 설정 및 저위험 위주 자금 운용(대출 이외 국채 투자 등)에 따른 수익률 저하에 기인한 것으로 보임.

Figure 9a: ROE and ROA (%)

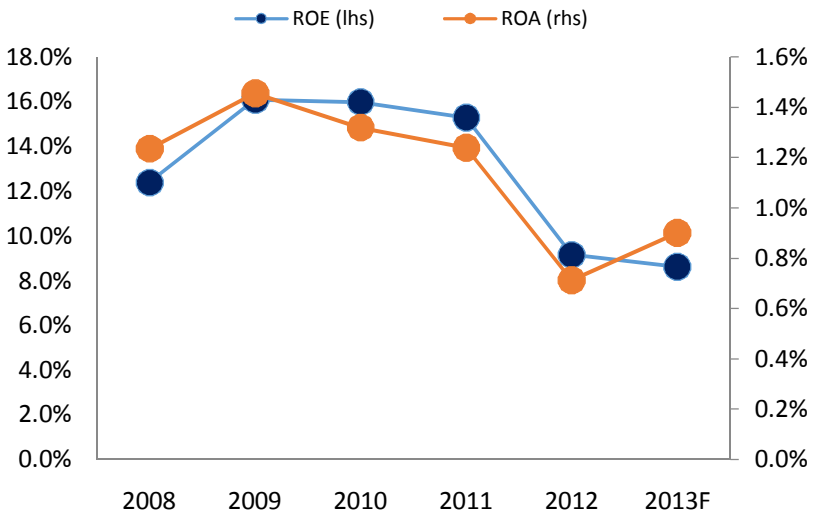
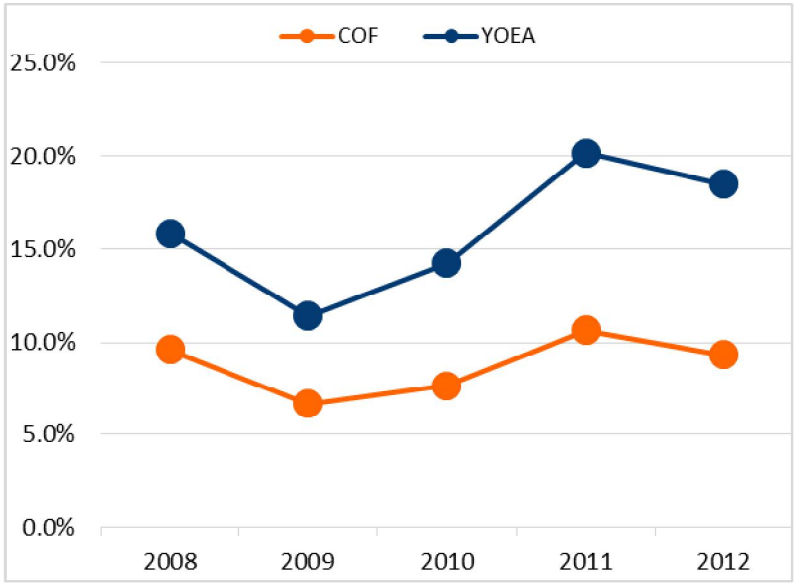


Figure 9b: Cost of Fund and Yield of Earning Asset

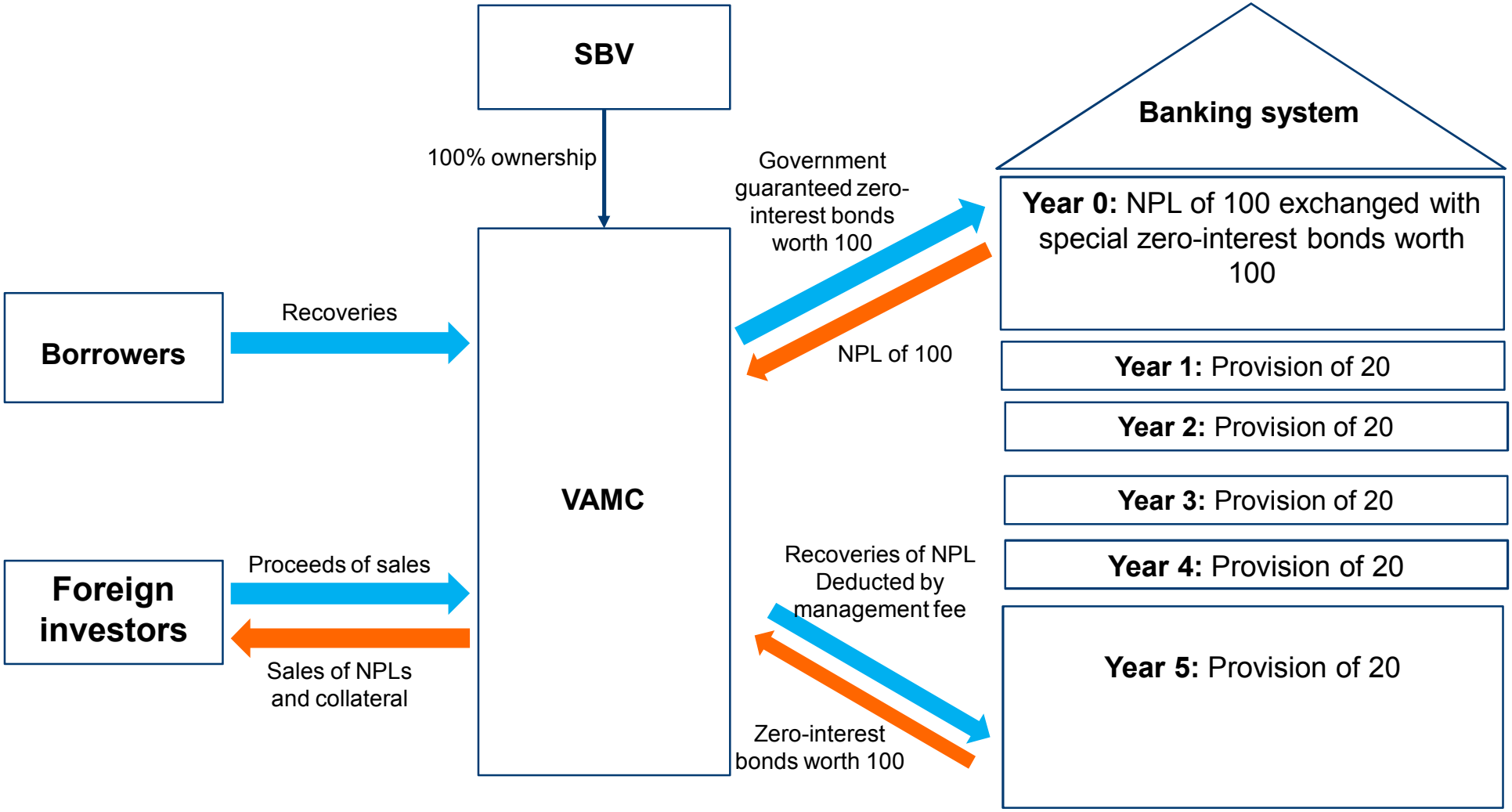


Source: Banks' statement

II. 베트남 자산관리공사: VAMC(Vietnam Asset Management Company) 개요

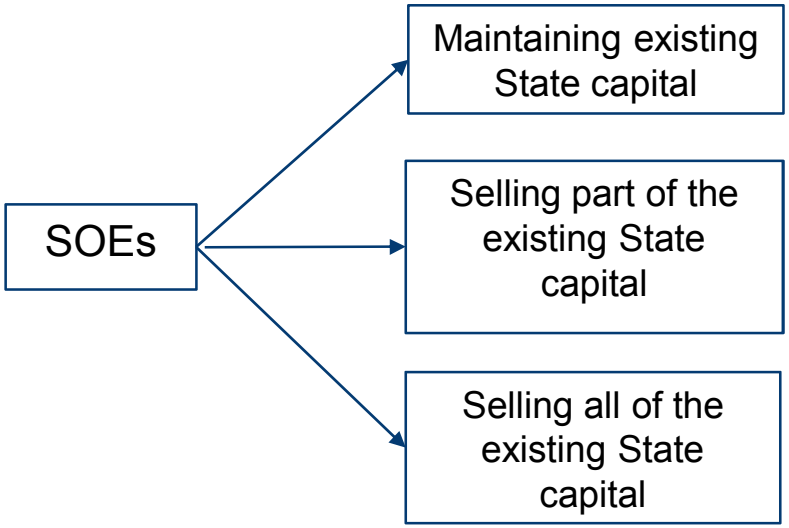
구 분	현 황	비 고
설립일	• 2013년 7월 26일 공식 활동 개시	
설립 자본금 및 주주현황	• 최초 설립 자본금 500 Bil VND • 베트남 중앙은행(SBV) 100% 출자	베트남 은행들로부터 NPL 매입 시 (i) Zero-Coupon Bond 발행을 통해 Book Value로 교환 형식으로 매입, (ii) 시장가로 매입
VAMC의 NPL 매입 5가지 기준	• the debts must arise from lending or the purchase of bonds, or from other activities prescribed by SBV • collateral assets must have proper title documentation; • debts and collateral assets must be legal; • borrowers must still be in operation and otherwise contactable and verifiable; • the balances of bad loans or outstanding bad debts of borrowers cannot be lower than the level prescribed by SBV	동 5가지 요건을 모두 충족할 경우 NPL 매입 가능
NPL 매입 현황	• 10월 이후 총 8개 은행으로부터 약 8억 2천만불의 NPL 매입 • 2013년말까지 총 14억불 가량의 NPL 매입을 목표로 하고 있으며, 현재 약 60%의 진행률을 보이고 있음	8개 은행: Agri Bank, SHB, Southern Bank, SCB, PG Bank, GP Bank, Maritime Bank, Techcom Bank

II. 베트남 자산관리공사: VAMC Operation Scheme



II. 국영기업 구조조정: SOEs Restructuring

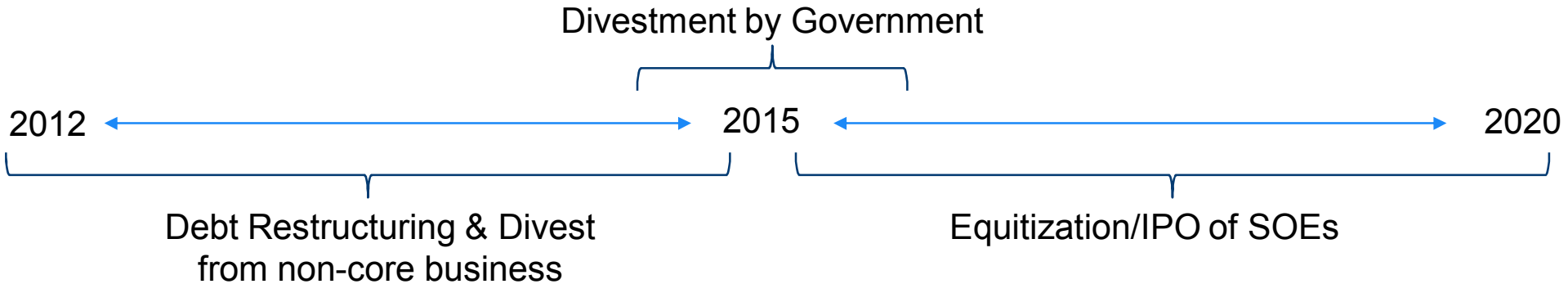
[Vietnam SOEs Restructuring Plan]



[Vietnam SOEs Overview]

1,309 SOEs 100% state-owned		
	Total Asset	US$ 857 bn
	Equity	US$ 33 bn
	Annual Profit	US$ 5.5 bn
	Contribution to GDP	29%

[Vietnam SOEs Restructuring Timeline]



II. 국영기업 구조조정: SOEs Restructuring

MIRAE ASSET
Building on principles

[Vietnam SOEs Restructuring Key Actions to 2015]

SOEs	Action Plans to 2015	Target
Electricity of Vietnam (EVN)	• Divest capital from 6 enterprises, including An Binh Bank, AnBinh Secu -rities Co, Global Insurance Joint Stock Co, SaigonVina Real Estate Joi nt Stock Co, EVN Land Central and the Vietnam Investment and Constr uction Electricity Company.	
Vinashin	• Downgrade Vinashin from an economic group to a SOE and changed the name of Vinashin to SBIC (Shipbuilding Industry Corporation) • Debt: VND86 tn • 2013: Government guaranteed to issued VND12 tn worth of bond • 2013: Government buy back US$200 mn of debt by discounted of 30% face value	The new corporation will consist of only 8 shipyards with a charter capital of USD 450 mn.
Vietnam Posts and Telecom munications Group (VNPT) - Proposal	• Restructure and split into 3 SOEs: VNPT-NET, VNPT-Vinaphone and VNPT-Media	Mobifone will be owned by Ministry of Communication and Information, and d ivest from several investment of VNPT such as SACOM, SPT, Vinacap, VNPT Epay, etc.
Vietnam Airlines (VNA)	• Sell more than 24 mn shares of Techcombank, unloading its entire 2.7- % stake in Viet Capital Securities • The Government will reduce its stake in the airline from 70-80% to 65-70 % after the company issues its IPO in 2014. • The restructured VNA will consist of 26 independently audited companies. The corporation will hold a 100% stake in VNA Engineering Company (VAECO) only, while owning half of the registered capital of 14 companies and less than 50% of registered capital in the 11 remaining companies.	After finishing the restructuring plan, Vi etnam Airlines will comprise 4 airlines: VNA, VNA Services Co (VASCO), Jetstar Pacific (a low- cost airline) and Cambodia Angkor Air.

II. 국영기업 구조조정: SOEs Restructuring

MIRAE ASSET
Building on principles

[Vietnam SOEs Restructuring Key Actions to 2015]

SOEs	Action Plans to 2015	Target
Vietnam Rubber Group (VRG)	• Divest some VND4.5 tn from non-core operations	Total investment in non-core business will be at to VND660 bn, or 1.5% of its equity
Vietnam Oil & Gas Group (PVN)	• Restructuring 29 second-tier subsidiaries and 206 third-tier offshoots. • Sell out its stakes in six second-tier subsidiaries and 80 third- tier su bsidiaries	
Vietnam National Coal and Mineral Industries Group (Vinacomin)	• Divest from 9 firms to gain VND5-6 tn • Equitize 8 single-member limited companies • Merge 1 company, disband 2 and let 1 go bankrupt	
Vietnam Southern Food Corporation (Vinafood 2)	• Withdrawing VND152 bn from 8 companies • Sell out its shares in 18 enterprises	Left with 3 single-member limited compa nies, 10 JSCs and 9 affiliate companies.
Vietnam National Shipping Lines (Vinalines)	• Equitize 18 subsidiaries, dissolve two others, let 2 go bankrupt and p ull out of 37 companies.	The number of units under its umbrella will drop from 73 to 37
Vietnam National Chemical Group (Vinachem)	• Equitize 6 companies, reduce the number of affiliates to nine and sell out stakes in 13 firms	

II. TPP(환태평양 경제동반자 협정): Trans Pacific Partnership

구 분	현 황	비 고
TPP 참가 예상국	• 미국/캐나다/멕시코/칠레/페루/뉴질랜드/호주/말레이시아/싱가폴/베트남/브루나이/일본/한국 등	
베트남 잠재 효과	• 가입 즉시 0.2% GDP 추가 성장 기대 • TPP 가입국들과의 교역 확대 • 섬유/신발 등 수혜 예상	

Figure 13a: Trade balance with the US
(negative means surplus with the US)

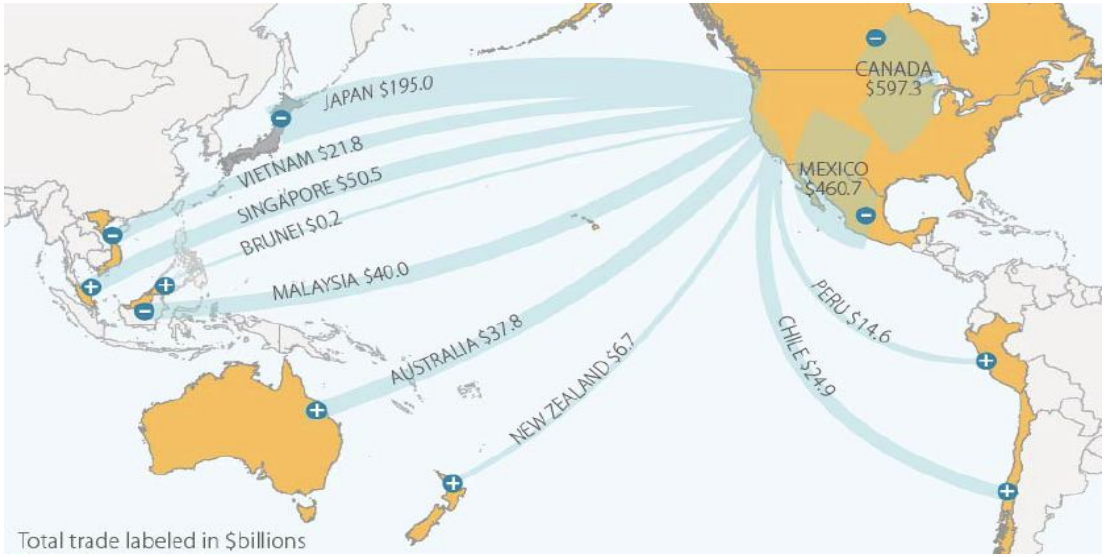
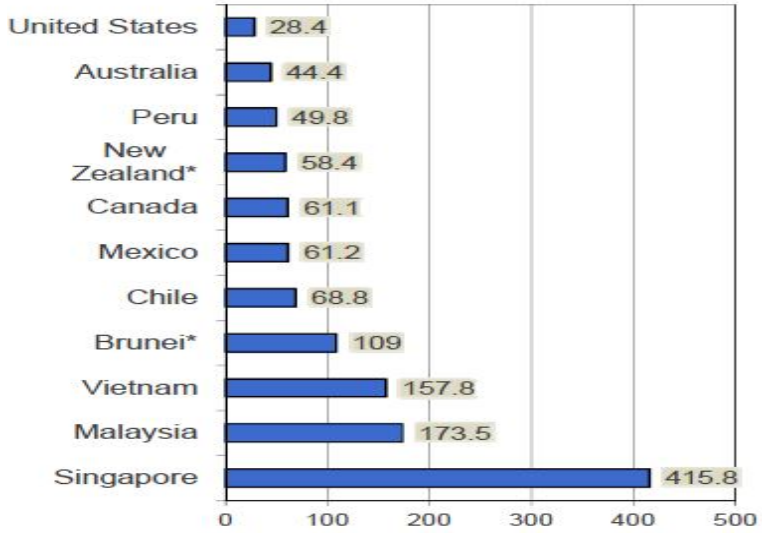


Figure 13b: Trade to GDP ratio (%)
in 2011



II. 베트남 금융/자본시장 외국인 지분 제한 완화: Foreign Ownership Limit (FOL) Extension

MIRAE ASSET
Building on principles

- 베트남 재무부(MOF)가 최근 총리에게 아래와 같은 내용의 외국인 지분 제한 완화 건의안을 올렸으며, 원안대로 승인될 가능성이 높은 것으로 파악됨.
- 비의결권 주식은 100%까지 개방할 것으로 보이며, 동 안이 승인되면 신규 외국인 투자 자금 집행이 보다 원활히 이루어지고, 베트남 자본시장 개방이 보다 가속화 될 것으로 보임.

		Current	Proposal
구 분	Listed/Unlisted Non-Bank Public Companies	49%	60%
	Investment Certificates	49%	100%
	Local securities firms	49%/100%	49%~100%
	Banks	20%	30%

MIRAE ASSET
Building on principles

감사합니다.