



Ambassade de France au Vietnam
Service économique de Hanoi

Hanoi, le 30 mars 2022

Affaire suivie par : Ph. FOUET

1^{er} trimestre 2022 : un rebond en demi-teinte

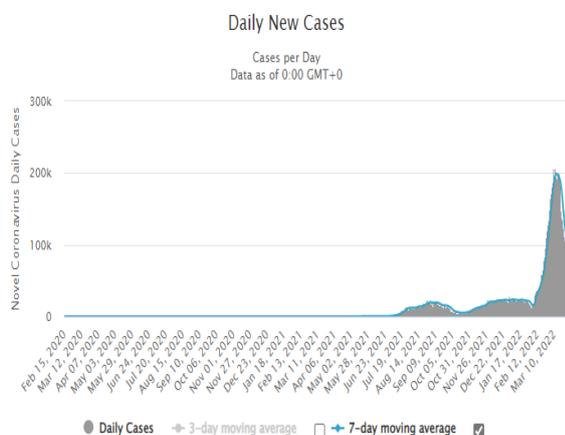
- Quasi-normalisation de la situation sanitaire.
- Rebond marqué en termes de croissance au 1^{er} trimestre 2022, mais moins fort qu'attendu.
- Fortes incertitudes pour le reste de l'année en raison de nombreux facteurs de risque.

L'évolution de la situation sanitaire au Vietnam a permis un quasi-retour à la normale.

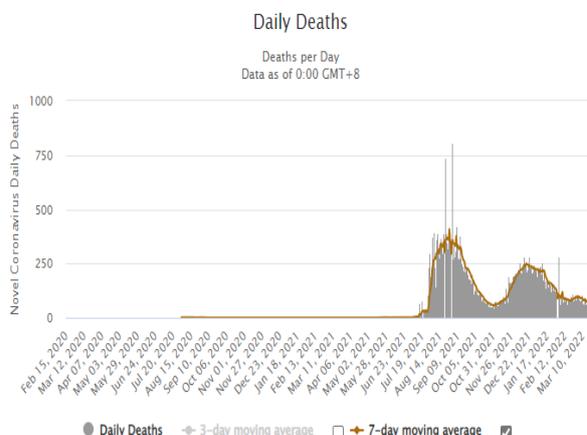
Après une année 2021 difficile, marquée par un confinement particulièrement dur ayant duré plusieurs mois, le Vietnam a pris le parti, fin 2021, de revenir à une « nouvelle normalité ». Cette évolution favorable, dans un contexte où plus de 9 millions de cas de Covid avaient été détectés et près de 42 000 morts dénombrés fin mars 2022¹, a été permise par une campagne de vaccination particulièrement efficace malgré des retards initiaux ; 79% de la population totale a désormais reçu au moins deux doses. Le nombre de cas de Covid identifiés quotidiennement (autour de 90 000) et le nombre de décès (environ 40) sont désormais faibles et affichent une baisse relativement régulière depuis plusieurs semaines.

L'activité a très largement repris, même si les déplacements intérieurs et les loisirs restent en-dessous des niveaux précédant l'épidémie. Les vols commerciaux internationaux ont redémarré en février 2022 et le pays s'est rouvert au tourisme international mi-mars 2022, ce qui aura bien entendu un effet d'entraînement sur l'ensemble de l'économie.

Nombre de cas de Covid enregistrés
(au 28 mars 2022)



Nombre de décès dus au Covid
(au 28 mars 2022)



¹ Ce qui classait le Vietnam respectivement aux 13^e et 24^e rangs mondiaux

La croissance, très affectée en 2021, enregistre un fort rebond début 2022.

La croissance avait atteint en 2021 son plus bas niveau depuis dix ans à 2,6%. Elle remonte au 1^{er} trimestre de cette année pour atteindre 5% en glissement annuel grâce au dynamisme de la production industrielle (+6,4% en glissement annuel) et, dans une moindre mesure, de la consommation². Ce chiffre est légèrement supérieur à celui atteint au 1^{er} trimestre de 2021, mais largement inférieur à celui enregistré au 1^{er} trimestre de 2019 (6,8%), c'est-à-dire avant le début de la pandémie et marque un ralentissement par rapport à celui du 4^e trimestre de 2021 (+5,2%).

L'inflation reste pour l'instant largement maîtrisée (1,9% en glissement annuel fin mars) et les échanges extérieurs bien orientés (progression de 13% des exportations au cours du trimestre et de 16% des importations). L'excédent commercial reste assez faible (0,8 Mds USD sur le trimestre, soit 0,9% du total des exportations), le Vietnam ayant essentiellement fondé son développement sur un modèle volontariste d'intégration commerciale reposant sur l'assemblage local à faible valeur ajoutée. Le Vietnam a attiré 8,9 Mds USD d'investissements directs étrangers au cours du trimestre, chiffre en baisse de 12% par rapport à la période correspondante de 2021.

La croissance pourrait être plus limitée qu'attendu en 2022 en raison de fortes incertitudes.

Les prévisions de croissance pour 2022 varient aujourd'hui entre 5,5%, selon la Banque mondiale et 7,5% selon le Bureau de recherche macroéconomique de l'ASEAN+3 (AMRO). Les résultats du 1^{er} trimestre 2022 semblent indiquer qu'elle pourrait finalement se situer plutôt dans la fourchette basse de ces estimations. Certains analystes, à l'instar de Vina Capital³, ont d'ailleurs d'ores et déjà réduit leurs attentes pour 2022.

L'économie vietnamienne est certes soutenue par la mise en œuvre du plan de relance adopté en tout début d'année⁴ et par la poursuite du mouvement d'intégration commerciale du Vietnam⁵. Toutefois, de nombreuses faiblesses subsistent alors que le Vietnam doit également faire face à un environnement international beaucoup plus incertain.

1) Certaines faiblesses structurelles de l'économie vietnamienne continuent à peser sur la croissance du pays :

- la mise en œuvre effective du plan de soutien à l'économie (cf. supra) implique une accélération du processus décisionnel et des décaissements, notamment pour les grands projets d'infrastructures ;
- le caractère limité des programmes sociaux de soutien continue de peser sur la consommation des ménages les plus touchés par la précarité, notamment à la suite de défaillances d'entreprises et de la montée du chômage ;
- les bilans des banques restent fragiles en raison de la montée des créances douteuses, dont l'obligation de provisionnement a été reportée jusqu'au 15 août 2022 au moins⁶. Afin de limiter ce risque, la banque

² Les ventes de détail de biens et services ont progressé de 4,4% en glissement annuel au cours du trimestre.

³ Dont la prévision pour 2022 a été portée de 7,5% à 6,5% mi-mars.

⁴ Ce programme, qui concerne 2022 et 2023, atteindrait environ 15 Mds USD, dont l'essentiel constitué de réductions d'impôts et taxes, ainsi que d'une accélération des dépenses en matière d'infrastructures

⁵ Le réseau très dense d'accords de libre-échange conclus par le Vietnam a été complété le 1er janvier 2022 par l'entrée en vigueur du RCEP (Partenariat régional économique global), qui prévoit l'élimination des tarifs entre ses membres sur 90% des échanges d'ici 20 ans

⁶ La banque centrale a proposé au gouvernement fin mars 2022 de proroger ces mesures jusqu'au 15 août 2025.

centrale a adopté en début d'année une directive visant à inciter les banques locales à mieux contrôler la qualité des crédits qu'elles octroient aux industries à risque (notamment immobilier, bourse et projets de BOT ou BT dans le secteur des transports) et a annoncé qu'elle accroîtrait ses activités de supervision et d'inspection ; elle a toutefois fixé une cible toujours élevée de croissance de l'encours de crédits (+14% pour 2022) ;

- la compétitivité de l'économie vietnamienne continue de s'éroder de manière, certes limitée, mais constante, compte tenu des pressions à la hausse de la devise nationale⁷, soutenue par l'accumulation de réserves de change⁸ ;
- le maintien de l'excédent commercial vietnamien⁹ est fragile, en raison du faible niveau d'intégration locale et de l'envolée du prix des matières premières.

2) Le Vietnam doit également compter en 2022 avec un environnement économique international profondément incertain :

- **En raison tout d'abord de la guerre en Ukraine.** Les principaux canaux de transmissions de cette crise sur l'économie vietnamienne sont à la fois directs (via les échanges commerciaux¹⁰ et la frilosité des investisseurs en portefeuille), mais surtout indirects : la hausse des prix des matières premières¹¹ (principalement pétrole, mais également produits sidérurgiques, engrais et céréales) pèsera à la fois sur le niveau de l'excédent commercial du Vietnam (cf. supra), mais également sur la consommation des ménages car elle accélère la hausse des prix¹² et annule largement les effets du plan de relance¹³ ; par ailleurs, elle impacte la reprise des flux touristiques en provenance de Russie, qui fournissait le 3^e contingent de visiteurs étrangers avant la crise du Covid ;
- **En raison également des incertitudes portant sur le niveau de la demande adressée au Vietnam :** celle-ci est non seulement réduite par la baisse du pouvoir d'achat des consommateurs provoquée par l'envolée des prix des matières premières et alimentaires, mais également par la décélération de la croissance attendue aux Etats-Unis (avec la remontée des taux d'intérêt qui pourrait forcer la banque centrale vietnamienne à décider d'un resserrement monétaire d'autant plus important que les pressions inflationnistes se renforceraient) et en Chine, qui persiste à mener une politique zéro Covid¹⁴ se traduisant par des confinements perturbant les chaînes mondiales de valeur et empêchant les déplacements à l'étranger de ses citoyens, alors qu'ils représentaient le tiers des flux internationaux entrants au Vietnam pré-Covid ;

- - - - -

Les résultats économiques enregistrés début 2022 marquent une forte reprise par rapport à l'année 2021. Les incertitudes économiques pesant sur le reste de l'année restent cependant importantes. La hausse du prix des matières premières et les perturbations des chaînes mondiales de valeur provoquées par la guerre en Ukraine auront un impact important sur les résultats économiques du Vietnam en 2022, qu'il est encore trop tôt pour évaluer.

⁷ Le VND figurait en 2021 parmi les monnaies les plus fortes des pays émergents ; la devise s'est appréciée d'environ 2% en 2021 vis-à-vis de l'USD

⁸ Elles ont atteint 109,4 Mds USD fin 2021, soit

⁹ Autour de 1% du PIB en 2021.

¹⁰ La Russie ne représente que 1% des exportations vietnamiennes et l'Ukraine 0,1%. Toutefois, les premiers effets de la crise sur la perturbation des chaînes mondiales de valeur sont d'ores et déjà constatés au Vietnam dans le secteur des meubles – une part importante du bois utilisé provenant de Russie ou d'Ukraine - et des produits technologiques.

¹¹ Une hausse de 10% des prix du pétrole provoquerait une baisse du PIB vietnamien de 0,5% et une hausse de l'inflation de 0,36%.

¹² La hausse mensuelle de l'indice des prix a atteint 0,7% sur le seul mois de mars 2022, soit le niveau mensuel le plus élevé depuis 2012.

¹³ Le Vietnam a d'ailleurs décidé de réduire de moitié la taxe environnementale sur les carburants du 1^{er} avril au 31 décembre 2022, ce qui provoquera une baisse de 1,3 Md USD des recettes budgétaires de l'Etat

¹⁴ La Chine, qui a absorbé 13,3% des exportations vietnamiennes au 1^{er} trimestre était le 2^e client du Vietnam ; la Chine est également le 1^{er} fournisseur de ce pays avec une part de marché de 13,4%.