



Ambassade de France au Vietnam
Service économique de Hanoï

Hanoï, le 20 juillet 2022

Affaire suivie par : Olivia BALDY
Revu par : Philippe FOUET

1^{er} semestre 2022 : une hirondelle qui fait le printemps ?

- La maîtrise de l'épidémie de Covid, grâce à une large couverture vaccinale, a permis la levée des restrictions sanitaires et la reprise des flux de touristes internationaux.
- L'économie vietnamienne enregistre au deuxième trimestre sa plus haute croissance depuis plus de dix ans.
- Les risques externes et les difficultés structurelles s'accroissent.

La situation sanitaire est désormais largement maîtrisée.

Les restrictions sanitaires ont été progressivement levées au premier semestre de cette année, y compris pour les déplacements internationaux, grâce à l'efficacité de la campagne de vaccination menée par les autorités¹. Le nombre de cas de Covid identifiés quotidiennement est aujourd'hui inférieur à 1000 et la mortalité liée à l'épidémie pratiquement nulle.

Fin juillet, Nikkei plaçait le Vietnam à la 2^e place de l'indice de reprise post-COVID, qui analyse la situation de 122 pays en fonction de leur gestion de l'épidémie, de leur politique vaccinale et de la mobilité sociale. Le Vietnam occupait la dernière place de ce classement en septembre 2021.

La croissance a atteint au 2^e trimestre son plus haut niveau depuis plus de dix ans.

La croissance économique s'est accélérée au cours du 2^e trimestre 2022 pour atteindre 7,7% en glissement annuel, soit son meilleur résultat depuis 2011. Le Vietnam affiche un taux de croissance de 6,4% sur l'ensemble du semestre, chiffre similaire à celui atteint au 1^{er} semestre de 2019 (6,8%) alors que le pays n'avait pas encore été fortement touché par le Covid. Le rebond enregistré rapproche la croissance observée des prévisions pour 2022, qui varient entre 5,5%, selon la Banque mondiale et 7,5% selon le Bureau de recherche macroéconomique de l'ASEAN+3, et dont certaines ont été revues à la hausse à la suite de l'annonce des résultats du début de l'année.

La croissance est portée par la **hausse de la production industrielle** (+10,8% au T2), mais surtout par le **rebond de la consommation** (+19,5% au T2 comparé à +4,6% au T1). Grâce à la réouverture des frontières, les ventes de services de voyages et de l'hôtellerie restauration ont connu une forte

¹ 81% de la population a au moins reçu deux doses et 65% trois

augmentation². L'essor de la consommation intérieure est également tiré par la croissance des ventes au détail des marchandises (+16,7% au T2). Enfin, la reprise est soutenue par la mise en œuvre – qui reste partielle (cf. infra) - du **plan de soutien** mis en place en janvier 2022, dont le montant atteint 4% du PIB pour 2022-2023. Il prévoit outre une réduction de TVA sur certains biens et services entre le 1^{er} février et le 31 décembre 2022, une bonification des taux d'intérêts pour certaines industries, des aides sociales ciblées et une accélération des dépenses en infrastructures.

La dynamique des échanges extérieurs se consolide avec une hausse des exportations de 17,3% et des importations de 15,5%. Cette progression, qui poursuit la tendance des décennies précédentes, est le résultat d'une politique d'intégration commerciale³, complétée le 1^{er} janvier 2022 par l'entrée en vigueur du RCEP (Partenariat régional économique global) et des transferts de production liés aux tensions commerciales sino-américaines.

La position extérieure du Vietnam reste solide grâce au maintien à un niveau élevé des IDE et à la reprise des recettes liées au tourisme, qui représentaient environ 9,2%⁴ du PIB avant la crise Covid. Les IDE décaissés au cours du 1^{er} semestre ont atteint 10,1 Mds USD, soit une hausse de 8,9% par rapport à 2021 et le niveau le plus élevé depuis cinq ans. Ils pourraient encore accélérer avec la reprise des voyages d'affaires.

Au cours du 1^{er} semestre, le Vietnam a enregistré un **excédent budgétaire de 5% du PIB**, essentiellement lié à des recettes exceptionnelles sur des transactions foncières ou immobilières.

L'inflation s'accélère depuis le début de l'année en raison de la hausse des prix de l'énergie – atténuée au Vietnam par la baisse de la taxe environnementale sur le carburant – du cours des matières premières et du coût du fret, **mais reste, à ce stade, modérée** à 2,4% en g.a. au 1^{er} semestre. Les tensions s'accroissent toutefois, comme le chiffre enregistré en juin (+3,4%) le souligne.

Malgré la reprise, **le taux de chômage** au 1^{er} trimestre 2022 (2,5 %) **reste supérieur à celui pré-Covid** (2,2%). Par ailleurs, le sous-emploi reste élevé, à 3% de l'emploi total à comparer à 1,2% en 2019. Les entreprises font cependant face à des pénuries de main d'œuvre dans certaines zones industrielles, le coût élevé de la vie et l'inflation décourageant un nombre élevé de travailleurs partis dans les provinces à l'issue des confinements liés au Covid, de revenir⁵.

Les incertitudes liées à l'évolution de l'environnement international et à la capacité du Vietnam à répondre aux difficultés structurelles s'accroissent.

La forte intégration du **Vietnam** dans l'économie mondiale **expose ce pays au ralentissement de ses principaux partenaires commerciaux (Etats-Unis et Europe, notamment). Il en va de même vis-à-vis de la Chine** où la politique zéro Covid a conduit à une forte révision à la baisse des prévisions de croissance, qui est d'ores et déjà visible : la progression des exportations vers la Chine est en nette

² Respectivement +312% et +44% au T2. 602 000 visiteurs internationaux sont arrivés au Vietnam au cours du 1^{er} semestre de 2022, soit sept fois plus que l'année précédente, mais seulement 7% des niveaux observés avant la crise liée au Covid

³ Les échanges extérieurs du Vietnam s'élèvent à 208% de son PIB, bien au-dessus de la moyenne mondiale de 52%.

⁴ <https://www.mckinsey.com/featured-insights/asia-pacific/reimagining-tourism-how-vietnam-can-accelerate-travel-recovery>

⁵ Environ 1,5 millions de personnes ont quitté les zones industrielles pour retourner dans leur province d'origine entre septembre et décembre 2021.

diminution au 1^{er} semestre 2022 (+7%) par rapport aux mêmes semestres de 2021 (+24%), 2020 (+16%) et 2019 (+23%).

Par ailleurs, le regain des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis devrait avoir un effet significatif sur les échanges extérieurs du Vietnam. **Les exportations vietnamiennes** de biens à contenu technologique vers les Etats-Unis et la Chine **pourraient être affectées par l'entrée en vigueur** dans ces deux pays **de lois sur le contrôle des exportations** qui s'appliquent aux entreprises étrangères exportant des produits contenant un certain niveau de composants fabriqués sur leurs territoires respectifs. Par ailleurs, la **promulgation par les Etats-Unis fin 2021 de la loi sur la prévention du travail forcé** dans la région autonome ouïgoure du Xinjiang pourrait notamment se faire ressentir dans le secteur textile, la plupart des productions vietnamiennes intégrant des intrants chinois potentiellement en provenance de cette région. A l'inverse, **le Vietnam peut bénéficier des tensions commerciales sino-américaines et des reconfigurations des chaînes de valeur** à l'œuvre qui conduisent des entreprises étrangères à diversifier leurs activités hors de Chine.

Le système bancaire vietnamien est confronté à des vulnérabilités qui se sont accrues depuis la crise Covid. Le système bancaire fait notamment face à la montée des créances douteuses (estimées à 6,3% du total des créances fin 2021), dont l'obligation de provisionnement par les banques a été de nouveau reportée jusqu'à fin 2023 malgré les recommandations du FMI. Le renforcement de la supervision des établissements financiers et de leur capacité à absorber ces pertes potentielles apparaît d'autant plus nécessaire que le ratio de crédit dans l'économie est élevé, à 125% du PIB, et que le niveau des fonds propres rapportés aux actifs de plusieurs banques n'est pas adéquat.

Par ailleurs, **la capacité de la Banque centrale vietnamienne à résister à une hausse de taux reste à démontrer** dans un contexte mondial et régional défavorable. Un resserrement monétaire fragiliserait le bilan de certaines banques via le ralentissement de la croissance et renchérirait la levée de fonds par les autorités. En l'absence à ce stade de mouvement de la Banque centrale, une remontée des taux auxquels les banques commerciales prêtent est déjà perceptible (0,5% à 1% de plus que les taux observés l'année précédente) et pourrait freiner la croissance.

La mobilisation des dépenses publiques pour le soutien à l'économie se heurte à des processus décisionnels et de décaissements inefficaces. Sur les six premiers mois de l'année, les décaissements d'investissements publics s'élevaient à 35,3% du plan annuel ; ils affichent une progression de 10,1% en g.a., soit moins qu'aux premiers semestres de 2021 et 2020 (respectivement +11,9% et +20,5%)⁶. Quant au plan de relance pour 2022-2023, le volet spécifique aux investissements en infrastructure n'a pas encore été déployé en raison de quatre obstacles majeurs : i) hausse des prix des matières premières (fer, acier, ciment, etc.), (ii) délais dans l'approbation des projets d'investissement, (iii) obstacles bureaucratiques de la part des ministères et des collectivités locales dans leur préparation, (iv) absence de lignes directrices claires.

La complexité du cadre institutionnel et de la gouvernance de l'investissement public pèse également sur la capacité du pays à absorber les financements internationaux qui lui sont proposés et érode l'attractivité du Vietnam auprès des investisseurs étrangers. Or, les besoins en investissement sont sans précédent pour accompagner la nécessaire montée en gamme de l'économie vietnamienne, qui crée encore trop peu de valeur ajoutée dans un contexte de vieillissement accéléré de sa population active et faire face aux défis actuels, notamment climatiques.

⁶ Source : BIDV, Vietnam Economic Report June, 2022