



Hanoï, le 16/01/2022

Affaire suivie par : Olivia BALDY
Revu par : Philippe FOUET

Le Vietnam en 2022 : l'étoile filante

En 2022, l'économie vietnamienne a enregistré sa plus forte croissance des 25 dernières années (8%) grâce à la hausse de la consommation, de la production industrielle et des exportations. 2023 devrait marquer un ralentissement, déjà amorcé au quatrième trimestre 2022, dont l'ampleur reste incertaine. Si les projections de croissance du pays restent positives à court terme, le Vietnam est confronté à des défis structurels pour atteindre le statut de pays à revenu élevé, dont en particulier : faiblesse de la productivité et de la valeur ajoutée locale, transition énergétique non entamée.

Une croissance particulièrement dynamique en 2022, qui perd du souffle en fin d'année.

La croissance sur l'ensemble de 2022 a atteint 8%, soit le niveau le plus élevé depuis 25 ans. Après un fort rebond aux 2^e et 3^e trimestres, elle semble toutefois marquer le pas en fin d'annéeⁱ, situation qui pourrait être à l'origine de la hausse du sous-emploi constatée. Cette croissance est portée par le secteur industriel, qui représente 37% du PIB (+7,7%)ⁱⁱ et, plus encore, par les ventes de détail (+19,8%), elles-mêmes soutenues par la réouverture du pays au tourisme international mi-marsⁱⁱⁱ.

Les échanges commerciaux du Vietnam se sont élevés à 730,2 Mds USD, soit une hausse de 9,2% par rapport à l'année précédente. Malgré l'augmentation des importations de produits énergétiques, ils ont affiché un excédent en hausse à 12,4 Mds USD^{iv} grâce au maintien de la demande adressée au Vietnam dans ses secteurs traditionnels d'excellence (électronique, textile et chaussures, produits agricoles). Ils ont également ralenti en fin d'année avec le repli de la croissance mondiale et de la perte de compétitivité-coût du Vietnam (appréciation du dong et hausses de salaires).

En matière d'IDE, l'évolution est contrastée, mais encore favorable : si les IDE décaissés ont atteint un niveau record en 2022 à 22,4 Mds USD, chiffre en hausse de 13,5% par rapport à l'année précédente qui confirme l'attractivité du Vietnam, les licences délivrées, se sont en revanche repliées de 11% pour atteindre 27,7 Mds USD. Les IDE reçus par le Vietnam tendent à être de plus en plus qualitatifs.

L'inflation est restée relativement maîtrisée à 3,2% en g.a, grâce notamment à la réduction des taxes sur l'énergie et à la prudence des autorités monétaires, qui a permis de maintenir la valeur du dong^v. Elles ont procédé à de fortes interventions sur le marché des changes^{vi}, avant d'être contraintes de relever les taux directeurs de 200 pdb au total. La croissance du crédit est restée forte (13%) mais s'est établie à un niveau légèrement inférieur à l'objectif fixé, en raison de la remontée des taux et des incertitudes sur le secteur immobilier (lutte contre la corruption, marché obligataire – voir *infra*).

Une fois de plus, **les dépenses publiques n'ont pas atteint les objectifs de décaissement fixés par le gouvernement en début d'année,** en raison des lourdeurs administratives inhérentes au pays. Ceci explique, avec les recettes exceptionnelles encaissées en 2022 sur les ventes immobilières, l'excédent budgétaire annoncé par les autorités vietnamiennes, qui pourrait dépasser 10 Mds USD (2,5% du PIB).

La croissance ralentirait en 2023, année qui reste marquée par de fortes incertitudes.

Les prévisions de croissance pour 2023 s'établissent dans la fourchette 5,8%-7,2%, soit largement plus que celle attendue pour l'ASEAN mais **restent soumises à de nombreux aléas internationaux** : évolution du contexte géopolitique, poursuite ou pas du resserrement monétaire international, évolution du prix des matières premières (dont énergétiques), demande adressée au Vietnam par ses principaux partenaires commerciaux (Etats-Unis, Europe, tous deux en fort ralentissement), retour des touristes chinois, qui représentaient avant la pandémie 30% des arrivées de touristes étrangers^{vii}, etc.

Elles dépendent également de la capacité du pays à gérer la crise à laquelle son secteur financier fait face. En effet, 15 Mds USD d'obligations dans le secteur immobilier arrivent à échéance entre 2022 et 2025, avec des interrogations croissantes quant à la capacité des émetteurs à les rembourser. Cette situation pourrait entamer la confiance des investisseurs et affecter les banques^{viii}, principales détentrices de ces titres, ainsi que la consommation. Les autorités ont choisi de reporter une fois de plus les réformes structurelles indispensables, prenant le parti de soutenir l'économie et le système financier en accroissant les quotas de crédit des aux banques commerciales ; elles devraient reporter à nouveau l'obligation de provisionnement des créances douteuses qui fragilisent les petites banques^{ix}.

Les pressions inflationnistes, jusqu'à présent contenues, **vont s'accroître en 2023.** Les revendications salariales devraient en effet augmenter malgré les difficultés que traverse le marché du travail^x et les tarifs de l'électricité être relevés pour compenser les pertes subies par la compagnie nationale^{xi}. S'ajoute la fin de la réduction de la TVA et des taxes environnementales sur l'essence.

Le Vietnam doit relever des défis structurels pour maintenir son attractivité et s'orienter vers un développement plus durable et inclusif.

Les défis du Vietnam sont considérables pour devenir un pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure d'ici 2035, puis à revenu élevé d'ici 2045, tout en atteignant la neutralité carbone d'ici 2050. Le maintien d'un secteur public peu productif, très protégé obère le développement du secteur privé et la hausse durable de **la productivité**, très inférieure à celle des autres pays de la région. Le Vietnam tente ainsi de revoir sa politique d'attraction des IDE (priorité aux projets à forte valeur ajoutée, promotion des synergies avec les entreprises locales) et d'améliorer la qualité et l'accès à l'éducation.

Le cadre institutionnel et de gouvernance des investissements publics pèse également sur la croissance à long terme du pays (lenteur des processus décisionnels et de décaissements), le Vietnam développant ses infrastructures moins rapidement que ses concurrents. Par ailleurs, la charge réglementaire pesant sur les petites et moyennes entreprises, y compris lorsqu'elles souhaitent faire appel à l'épargne via les marchés financiers, freine leur montée en puissance.

Enfin, **le Vietnam doit trouver un équilibre entre croissance soutenue et décarbonation de son économie^{xii}.** Le pays est en effet l'un des plus vulnérables au changement climatique^{xiii}. Il doit pour se faire mobiliser des financements considérables^{xiv}, alors que sa capacité d'absorption reste faible en raison de processus de décision complexes^{xv}.

Malgré ces défis, le Vietnam apparaît relativement bien placé pour poursuivre son insertion dans les chaînes mondiales de valeur pour autant qu'il sache mener une véritable réforme administrative et parvienne à maintenir sa compétitivité. Il a déjà largement bénéficié des transferts de production de Chine, y compris pour des IDE à contenu technologique croissant. Les effets sur le développement de l'économie numérique des mesures visant à localiser leurs données au Vietnam pour les entreprises du secteur numérique, restent toutefois à évaluer.

NOTES EXPLICATIVES

ⁱ Croissance de 7,8% au T2 et de 13,7% au T3, mais de 5,9% au T4.

ⁱⁱ +7,7% en moyenne sur l'année, mais seulement +0,3% en novembre et de +0,2% en décembre.

ⁱⁱⁱ Les ventes de services de voyages et de l'hôtellerie-restauration ont particulièrement augmenté, à respectivement +271,5% et +52,5% sur l'ensemble de l'année ; 3,6 M de visiteurs internationaux ont été accueillis en 2022 à comparer à 150 000 en 2021.

^{iv} Avec 371,3 Mds USD d'exportations (+10,5% en g.a) et 358,9 Mds USD d'importations (+7,8% en g.a).

^v Le dong (VND) n'a perdu que 3,4% de sa valeur par rapport à l'USD en 2022.

^{vi} Elle aurait cédé 20 Mds USD de réserves en 2022 sur les 110 Mds USD qu'elle détenait.

^{vii} Certains observateurs estiment que la fin de la politique zéro-Covid en Chine pourrait entraîner une hausse de 2% du PIB du Vietnam en 2023.

^{viii} Les prêts accordés aux professionnels de l'immobilier représentent 26,6% du PIB. Le montant des émissions d'obligations d'entreprises est désormais supérieur au Vietnam (5,1% du PIB) à ce qu'il est en Chine (3,9%).

^{ix} Elles étaient en hausse de 28% au cours des trois premiers trimestres de 2022.

^x Le salaire de base des fonctionnaires va connaître une augmentation de 20,8% au 1^{er} juillet 2023.

^{xi} 1,3 Md USD.

^{xii} Les émissions de CO2 du Vietnam ont augmenté de 7,9% par an à comparer à 7% pour le PIB depuis 2005.

^{xiii} En 2020, l'impact du changement climatique sur l'économie vietnamienne était estimé à 3,2 % du PIB.

^{xiv} Le montant des investissements nécessaires pour la décarbonation de l'économie s'élève à 114 Mds USD, dont 64 Mds USD pour le seul secteur de l'énergie. La Banque mondiale estime à 368 Mds USD les investissements nécessaires entre 2022 et 2040 pour assurer la transition vers une économie résiliente au changement climatique et zéro-carbone.

^{xv} La conclusion par le Vietnam et ses partenaires internationaux en décembre 2022 d'un Partenariat pour une transition énergétique juste (JETP) d'un montant de 15,5 Mds USD constitue cependant une étape importante dans la mise en œuvre de cet objectif.