

SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE DU VIETNAM EN 2019

Copyright : Eléments préparés par le Service Economique de Hanoi. Droits de reproduction réservés. Adresser les demandes à mai.lethitu@dgtresor.gouv.fr.

Clause de non-responsabilité : Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

L'économie vietnamienne continue d'afficher d'excellentes performances en 2019. Dans un contexte d'incertitude mondiale croissante, le Vietnam reste l'une des économies les plus dynamiques du monde, avec un taux de croissance du PIB de 7,02%. Soit un taux, selon l'Office Générale des statistiques du Vietnam (GSO), presque trois fois plus rapide que la moyenne mondiale (2,6%). Les principaux facteurs qui contribuent à ce dynamisme sont : la croissance des exportations et de la demande intérieure des ménages et des entreprises. Cependant cette croissance rapide s'accompagne de risques structurels qui se font chaque année plus pressants et demeurent non résolus.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Est. 2019
Taux de croissance du PIB en %	5,2	5,4	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	7,02 (est. GSO)
PIB (en Mds USD courant) <small>Source Banque mondiale</small>	156	171	186	193	205	224	245	261
PIB/hbt (USD courant) <small>Source Banque mondiale</small>	1723	1871	2012	2065	2171	2342	2564	2713
Taux d'inflation en %	9,09	6,59	4,71	0,88	3,24	3,52	3,54	2,79 (est. GSO)
Dettes/PIB en % <small>Source MoF vietnamien</small>	50,8%	54,5%	58,0%	61,0%	63,6%	61,4%	58,4%	56,1% (est. MoF)
Solde budgétaire en % du PIB <small>Source MoF vietnamien</small>	-7,5%	-7,2%	-5,7%	-4,3%	-5,7%	-3,5%	-3,7%	-3,4%
Balance commerciale (en Mds USD) <small>Source Douanes vietnamiennes</small>	0,3	0,9	2	-3,2	2,6	2,7	6,2	9,9 (est. GSO)
Population en million d'habitants <small>Source Banque mondiale</small>	89,8	90,8	91,7	92,7	93,6	94,6	95,5	96,2
Taux d'urbanisation en % <small>Source Banque mondiale</small>	31,8	32,4	33,1	33,8	34,5	35,2	35,9	N/A

1. Malgré un contexte mondial défavorable, la croissance économique vietnamienne se maintient à un niveau élevé en 2019.

A. Une économie résiliente et des indicateurs économiques au vert

Malgré un contexte mondial difficile, l'économie vietnamienne a démontré sa résilience, soutenue par une forte consommation interne et externe. Sur l'année 2019, la croissance du PIB se porte à environ 7,02%, soit sensiblement similaire à celle de 2018 et supérieure aux performances enregistrées en 2017. Ce taux de croissance, qui dépasse l'estimation de 6,8% de la Banque Mondiale, se classe parmi les deux premiers en Asie de l'Est, derrière le Cambodge mais devant la Chine. Cette croissance est tirée par l'ensemble des secteurs, au premier rang l'industrie (8,9%) et les services (7,3%).

Du côté de la demande, la croissance du PIB a été soutenue à la fois par la croissance des exportations et par la demande intérieure. Le secteur extérieur a été le moteur traditionnel de la dernière décennie et son rôle a été confirmé en 2019, avec une expansion relativement rapide des exportations (+8,4% en g. a.). Pour rappel, le Vietnam reste parmi les économies les plus ouvertes avec un ratio commerce extérieur/PIB de 200%. La contribution de la consommation privée a été une tendance émergente au cours des dernières années en raison de la croissance de la classe moyenne, qui représente environ 15% de la population. La Banque Mondiale estime qu'environ 1 million de personnes rejoignent chaque année la classe moyenne¹, ce qui stimule la demande de biens de consommation et de logements.

¹ 15 USD de revenu disponible par personne par jour selon la BM

Les politiques monétaire et budgétaire ont été prudentes, entraînant une baisse de l'inflation (2,79% soit le plus bas niveau depuis 3 ans) et une réduction du niveau de la dette publique, qui devrait représenter environ 56% du PIB à fin 2019, contre 63,7% du PIB en 2016. Le faible niveau des dépenses publiques en 2019 s'explique principalement par les dépenses d'investissement, qui ont baissé de 5,6% entre 2018 et 2019. Si une partie de cette baisse est due à la consolidation de la politique budgétaire suivie par le gouvernement, elle reflète également le faible taux de décaissement du programme d'investissement approuvé par le Parlement.

On estime que la croissance du crédit s'est élevée à 13,5% (en g. a.), proche de l'objectif fixé à 14% par la Banque d'État du Vietnam (SBV) pour toute l'année 2019.

L'excédent du compte courant (environ 2% du PIB) a légèrement diminué, mais les exportations ont continué de croître à un rythme rapide (+8,4% en 2019 selon les chiffres GSO), en partie en raison de l'effet de détournement dû aux tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, et en partie parce que, suite à l'entrée en vigueur du CPTPP, les investisseurs étrangers ont enregistré des projets pour une moyenne de près de 3 Mds USD par mois. La stabilité de son solde extérieur a aidé le Vietnam à accumuler davantage de réserves internationales, qui ont augmenté de 0,4 mois équivalents d'importations entre décembre 2018 et juin 2019. La valeur de la monnaie locale est également restée stable.

L'investissement étranger direct (IED) reste la principale source de capitaux extérieurs pour l'économie vietnamienne, s'élevant à environ 38 Mds USD (enregistrés) en 2019. Ce montant est supérieur à celui déclaré en 2017 (36 Mds USD) et 2018 (35,5 Mds USD), ce qui souligne la bonne tenue de l'économie vietnamienne dans un contexte mondial incertain.

2. Les perspectives à moyen terme du Vietnam restent positives, mais certains risques persistent.

A. A moyen terme, le Vietnam devrait préserver son dynamisme économique

Selon la Banque Mondiale, les prévisions sont positives pour les deux à trois prochaines années, avec un taux de croissance du PIB qui devrait converger autour de 6,5% et les finances publiques et les comptes extérieurs devraient rester sous contrôle.

L'inflation devrait rester aux alentours de 3% sur une base annuelle, même si certaines pressions pourraient émerger à court terme en raison des augmentations prévues de plusieurs prix administratifs par le gouvernement. Dans l'ensemble, les autorités monétaires devraient maintenir leur politique prudente, en contrôlant la croissance de la masse monétaire et du crédit en lien avec l'expansion prévue de l'économie et en surveillant de près la stabilité du secteur bancaire, qui reste sous-capitalisé et vulnérable aux prêts non performants.

Le gouvernement devrait réduire progressivement son déficit budgétaire, de 3,4% du PIB en 2019 à 3,2% du PIB en 2021, conformément à son engagement de réduire davantage la dette publique. Cet objectif devrait être atteint grâce à une augmentation des recettes intérieures, résultat d'une série de réformes politiques et administratives avec pour objectif de financer l'augmentation prévue des dépenses en capital qui sera demandée pour atteindre les objectifs ambitieux en termes de dépenses sociales et d'infrastructures.

B. Ces perspectives à moyen terme sont soumises à plusieurs risques tant sur le front intérieur que sur le front extérieur

Au niveau national, un retard dans la mise en œuvre des réformes structurelles peut aggraver les perspectives de croissance à moyen terme. Le programme de privatisation et la restructuration des entreprises publiques, après un démarrage prometteur en 2017, a déjà considérablement ralenti.

Sur le plan extérieur, les tensions commerciales mondiales pourraient compromettre la dynamique des exportations et investissements. Si pour l'instant le Vietnam semble avoir bénéficié sur le court terme du détournement des flux de la Chine vers les Etats-Unis (+29,3% d'exportations vers les Etats-Unis en g. a.), sur le long terme, l'intérêt des investisseurs étrangers pourrait ralentir, car beaucoup d'entre eux pourraient reporter ou annuler leurs projets du fait des goulots d'étranglement qui continuent d'affecter l'économie vietnamienne (retard des infrastructures, coûts logistiques, difficulté à trouver de la main d'œuvre qualifiée) . Si les exportations et les entrées d'IED devaient ralentir, l'économie vietnamienne perdrait son principal moteur de croissance (pour rappel, le Vietnam représente 7% des exportations mondiales de vêtements et chaussures).

Le gouvernement tente d'accélérer le développement du secteur privé national, cependant, mais les entreprises privées opérant sur le marché intérieur sont confrontées à de sérieux obstacles empêchant leur expansion, principalement l'accès au crédit et les procédures administratives. En conséquence, ces entreprises apparaissent comme faiblement productives, avec une valeur ajoutée par travailleur inférieure à 4 000 dollars/an, soit environ cinq fois moins que le secteur des IDE et deux fois moins que le secteur des entreprises publiques.

En décembre 2019, l'agence de notation Moody's a abaissé à « négative » la perspective associée à la notation souveraine du Vietnam, qui reste inchangée à Ba3. Les agences Fitch et S&P conservent la notation BB avec, respectivement, perspectives positives et stables. Le Vietnam se situe au 70^{ème} rang du classement *Doing Business 2020* (-1 place par rapport à 2018).

La lecture des indicateurs économiques du Vietnam pourrait laisser place à un certain optimisme quant aux perspectives de croissance du Vietnam à moyen/long terme, cependant elle ne doit pas occulter les défis considérables auxquels le pays doit faire face pour soutenir sa croissance. Parmi ceux-ci, entre autres : une productivité faible du secteur domestique, un secteur informel important (25-30% du PIB), le vieillissement rapide de sa population, des besoins budgétaires considérables (en infrastructures notamment où ils sont estimés à 25 Mds USD par an selon la Banque Mondiale), et une vulnérabilité croissante face au changement climatique (la BM estime que 60% de la superficie du Vietnam et 71% de sa population est exposée aux catastrophes naturelles, ce qui pourrait entraîner des pertes d'actifs moyennes annuelles s'élevant à 1,5% du PIB et une perte de consommation représentant 2% du PIB).