

VIET NAM : FICHE PAYS – JUIN 2023



Catégorie OCDE (2022) : 4/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB+ / Ba3 / BB

Change : Dong vietnamien (DNG) / cours pivot journalier face à l'USD

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : 2050

FORCES

- Fort potentiel pour attirer les IDE
- Ressources naturelles diversifiées
- Montée en gamme des exportations
- Main d'œuvre qualifiée et compétitivité prix de l'économie

FAIBLESSES

- Mauvaise gouvernance des entreprises d'Etat
- Climat des affaires de faible qualité
- Fragilité bancaire
- Relations tendues avec la Chine en Mer de Chine Méridionale

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : Positive

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : Après une année 2021 contrainte par les restrictions sanitaires, la croissance du PIB a atteint +8 % en 2022, son plus haut niveau depuis 25 ans. L'activité a été portée par une demande interne dynamique en rattrapage. En 2023, la demande interne devrait à nouveau soutenir l'activité du pays. La baisse de régime de la demande externe, déjà observée au T4 2022, devrait peser négativement sur la croissance.
- Vulnérabilité des comptes publics : En 2023, le déficit public se creuserait à -3,3 % du PIB selon le FMI, en raison des dépenses importantes du gouvernement (20,7 % du PIB), stimulées par le plan de relance mis en place en 2022. La dette publique diminuerait néanmoins légèrement et atteindrait 36,2% du PIB (37 % du PIB en 2022).
- Vulnérabilité extérieure : Porté notamment par la dynamique des exportations et le rebond des activités touristiques, le déficit du solde courant s'est réduit en 2022 (-0,9 % du PIB). En 2023, un contexte international moins favorable réduirait la dynamique des exportations, qui resteraient tout de même soutenues, permettant de dégager un léger excédent selon le FMI (0,2 % du PIB) en 2023. Les réserves de change se sont réduites en 2022 en raison des interventions de la SBV pour maintenir la valeur du Dong. Cependant, la stabilisation de la situation monétaire et le rebond des activités touristiques devraient contribuer à les augmenter.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Les banques vietnamiennes présentent des ratios de solvabilité relativement faibles. Pour renforcer son système bancaire la SBV entreprend la restructuration de banques jugées peu rentables. Un report des remboursements de crédit jusqu'à fin 2024 laisse présager d'une hausse des prêts non performants après cette date.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : Le pays a été bouleversé par la large campagne anti-corruption lancée en 2022 par le Parti Communiste. Celle-ci a conduit à la démission du Président. Toutefois cet évènement ne devrait pas remettre en cause la stabilité politique du pays. Les relations entre la Chine et le Viet Nam s'améliorent.
- Climat des affaires : L'environnement des affaires tend à se renforcer progressivement. La corruption étant un des problèmes majeurs du pays, la campagne anti-corruption pourrait être bénéfique pour le pays à moyen terme.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : Classé 126^{ème} au classement ND-GAIN, le pays est particulièrement menacé par la montée des eaux et est régulièrement touché par des catastrophes naturelles.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2016 et 2020 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Etats-Unis	22,2	1 Chine	29,2
2 Chine	15,8	2 Corée du Sud	19,4
3 Japon	7,7	3 Japon	8,0
4 Corée du Sud	7,0	4 Taïwan	6,1
18 France	1,5	21 France	0,6

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2016 et 2020 (% du total)

Exportations		Importations	
Machinerie élec.	36,7	Appareils élect.	31,5
Machinerie méca	5,4	Machinerie méc.	9,3
Chaussures	6,8	Plastiques	6,3
Meubles, literie	3,5	Fer et acier	4,6
Vêtements	5,4	Instru. optiques	3,7

Sources : ITC

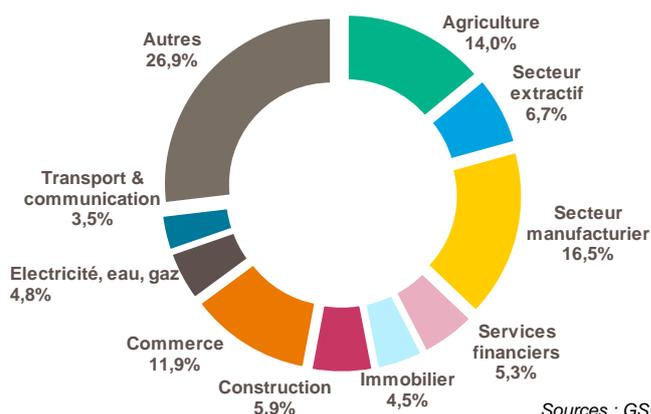
Sources : ITC

TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

VIETNAM	2019	2020	2021	2022 (e)	2023 (p)	2024 (p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	332	346	370	406	449	498
<i>Rang PIB mondial</i>	40	39	41	39	35	35
Population (Mns)	96,5	97,6	98,5	99,5	100,3	101,2
<i>Rang Population mondiale</i>	14	14	15	15	15	16
PIB / habitant (USD)	3 439	3 549	3 753	4 087	4 475	4 925
Croissance PIB (%)	7,4	2,9	2,6	8,0	5,8	6,9
Inflation (moyenne annuelle, %) ^{*****}	2,8	3,2	1,8	3,2	4,5	4,3
Part exportations manufacturées (% total exp.) ^{**}	84,5	86,0	86,0	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	40,8	41,3	39,3	37,1	36,3	35,4
Solde public (% PIB)	-0,4	-2,9	-3,4	-2,5	-3,3	-3,1
Charge de la dette publique (% recettes budg.) [*]	NA	NA	NA	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	3,7%	4,3%	-2,1%	-0,9%	0,2%	0,6%
IDE (% du PIB)	4,7%	4,5%	4,2%	4,2%	4,1%	4,2%
Réserves (en mois d'importation B&S) ^{****}	3,9	4,5	4,0	3,8	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)	35,4%	36,1%	36,8%	32,4%	31,9%	30,3%
Dette extérieure CT (% PIB)	7,4%	7,7%	9,0%	7,9%	7,4%	7,0%
Taux de change ^{**}	23 226,6	23 252,3	22 940,6	23 640,0	NA	NA
SYSTEME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés ^{**}	11,8	11,1	11,3	11,7	NA	NA
Taux de NPL ^{**}	1,8	1,9	3,0	2,0	NA	NA
ROE	12,4	11,9	14,9	NA	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays) [*]	132	128	NA	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays) [*]	NA	70	NA	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	127	125	127	126	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Sources : FMI (WEO, 05/2023); *Banque mondiale; **SBV; ***Oxford Economics; ****CEIC, *****BAD. Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

Viet Nam : Part des secteurs dans l'activité (2019)



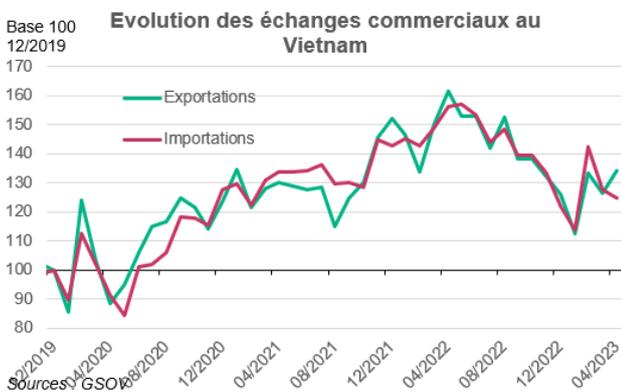


1. SITUATION ECONOMIQUE

• Retour d'une croissance forte en 2022

En 2021, le Viet Nam, contraint de mettre en place des restrictions sanitaires à la suite de la multiplication des cas de variants Omicron et Delta, a enregistré une croissance de son PIB de seulement +2,6 % (après +2,9 % en 2020 mais +7,4% en 2019).

En 2022, la croissance du PIB a atteint +8 %, son plus haut niveau depuis 25 ans. Cette forte croissance est due à la normalisation des conditions sanitaires, au plan de relance du gouvernement¹ et à la réouverture des vols internationaux en début d'année. Cette conjonction de facteurs a contribué à une demande interne dynamique et au redressement du tourisme², un secteur crucial pour le pays (qui représentait pré-pandémie 9 % du PIB). Les investissements dans les infrastructures de transport ont soutenu le secteur de la construction malgré des tensions sur le secteur de l'immobilier. La demande externe a également contribué à la croissance du PIB, même si des signaux de ralentissement ont été observés au T4 2022 où les échanges commerciaux se sont repliés de -7 % en g.a. en raison du ralentissement de l'économie mondiale, en particulier avec les Etats-Unis, un partenaire majeur (-14 % au T4 2022 par rapport au T3 2022).



• Tensions sur le marché de l'immobilier

En 2022, la large campagne anti-corruption menée par le gouvernement (cf. Partie 4) a eu des répercussions sur le marché immobilier et sur le marché obligataire local du pays³. Les arrestations de magnats de l'immobilier, accusés de manipulation des marchés boursiers⁴, et les soupçons de liaison avec Saigon Joint Stock Commercial Bank ont généré une perte totale de

¹ Le plan de relance comprenait une réduction de la TVA, des allègements d'impôts et baisses des taux d'emprunts pour les sociétés ou encore des investissements dans le système de santé et des dépenses d'infrastructures.

² Fin 2022, les arrivées de tourisme représentaient 42 % du niveau pré-pandémique.

³ Pendant la pandémie les sociétés immobilières en manque de liquidités ont massivement émis des obligations. Ainsi en

confiance envers le secteur de l'immobilier ainsi qu'une ruée vers la banque afin de retirer les dépôts. Ce phénomène a néanmoins été enrayé grâce à l'intervention de la Banque centrale (SBV) qui plaça la banque sous surveillance.

Début 2023, le marché de l'immobilier n'a toujours pas retrouvé la confiance des investisseurs, 235 sociétés immobilières ont fermé sur les deux premiers mois de l'année, soit une hausse de 20 % par rapport aux deux premiers mois de 2022. Les prix de l'immobilier seraient par ailleurs en baisse en raison de l'incertitude de la population sur les conditions monétaires. Cependant, l'attrait des entreprises étrangères pour le pays, des réformes sur les lois foncières et la baisse des taux entamée début mars par la SBV devraient permettre de stimuler le secteur d'ici fin 2023.

• En 2023, une croissance plus vulnérable au contexte international

Les différents instituts de prévision tablent sur une croissance du PIB comprise entre +5,8 % et +7,0 % en 2023. Une croissance certes élevée mais qui resterait néanmoins vulnérable à l'évolution du contexte international (risque de récession aux Etats-Unis notamment, cf. Partie 3), ce qui pourrait menacer les perspectives à l'export (les exportations représentant 92 % du PIB). La réouverture de la Chine offrirait néanmoins des perspectives favorables et contribuerait notamment à renforcer les recettes touristiques (cf. Partie 3).

L'activité sera également portée par l'investissement et les flux d'IDE importants. En 2022, les IDE ont progressé de 13 % pour atteindre 22,4 Mds USD, l'Agence de l'investissement étranger du ministère du Plan et de l'Investissement (MPI) prévoit d'atteindre 26 à 38 Mds USD d'IDE en 2023.

Par ailleurs, le gouvernement cherche à stimuler la consommation privée. Avec une inflation repassée sous la cible de la SBV en 2022 (+3,1 % en m.a, cible de +4 %), cette dernière dispose de davantage de marges de manœuvre pour soutenir l'activité économique, ce qui l'a amené à réduire son taux de refinancement, de 100 pdb à 5 %. Une nouvelle baisse des taux n'est pas écartée d'ici fin 2023 au vu du profil de l'inflation et de la volonté des autorités de renforcer son soutien à l'activité. Pour stimuler la demande interne du pays les plafonds de taux des prêts à court terme octroyés pour les banques commerciales ont été réduits (de 5,5 % à 5 %), et un

2021, les obligations d'entreprises vietnamiennes sont majoritairement liées au secteur immobilier.

⁴ Dont deux arrestations majeures : Trinh Van Quyet, président du groupe FLC, accusé d'avoir vendu 74,8 Mns d'actions du groupe sans en avoir informé la Commission Nationale des valeurs immobilières, et Truong My Lan, présidente de la société d'immobilier Van Thinh Phat Holdings, soupçonnée de fraude à hauteur de dizaines de Mns d'USD.



report des remboursements de prêts jusqu'à fin juin 2024 a été appliqué.

- **Un système bancaire toujours fragile**

Les ratios de solvabilité des banques vietnamiennes restent faibles (CAR de 11,7% en 2022, et seulement 9 % dans les banques publiques) mais s'améliorent très légèrement par rapport à 2021 (CAR à 11,3% en 2021). Grâce aux différentes mesures gouvernementales (report des remboursements des prêts aux entreprises affectées par le Covid, baisse des taux d'emprunt pour les sociétés, etc.), le taux de prêts non performants (NPL) se réduit (2 % des prêts totaux en 2022 contre 3 % en 2021). La SBV a récemment demandé la restructuration de quatre banques⁵ jugées peu performantes pour renforcer le système bancaire local. Cependant, la fin des reports de remboursement milieu 2024 pourrait générer une hausse de taux de NPL dans les années à venir.

- **Des perspectives favorables à moyen-terme**

Le Viet Nam devrait connaître une croissance dynamique à moyen terme, selon le FMI la croissance du PIB devrait atteindre 6,7 % par an en moyenne entre 2024 et 2028. Les efforts entrepris par le gouvernement via le plan « Restructuration des entreprises publiques 2021- 2025 » adopté en mars 2022 et la lutte contre la corruption pourraient, à moyen terme, être bénéfiques à la croissance. La démographie, le tourisme et les envois de fonds des travailleurs étrangers (4,9 % du PIB en 2021) soutiendraient la consommation privée.

Les récents accords de libre-échange et de protection des investissements avec l'Union Européenne (UE) fin 2020, et les accords RCEP (instaurant une zone de libre-échange entre 15 Etats d'Asie-Pacifique dès janvier 2022) devraient stimuler les exportations dans les années à venir. La Banque Mondiale prévoit une augmentation des exportations de 11,4 % et des importations de 9,2 % d'ici 2030. Les tensions américano-chinoises pourraient également procurer au Viet Nam une meilleure position dans les chaînes de valeur mondiales. La volonté des pays de diversifier leur chaîne d'approvisionnement hors Chine pourrait faire profiter au pays d'un flux d'IDE important, et son rapprochement avec la Chine (cf. Partie 4) renforcerait leurs relations commerciales.

2. FINANCES PUBLIQUES

En 2022, le solde public est resté déficitaire (-2,4 % du PIB). Le Plan de relance mis en place en 2022 d'un

⁵ DongA Bank, Vietnam Construction Bank, Ocean Bank and Global Petro Bank.

⁶ Réduction applicable à tous les biens et services, sauf ceux à l'exportation.

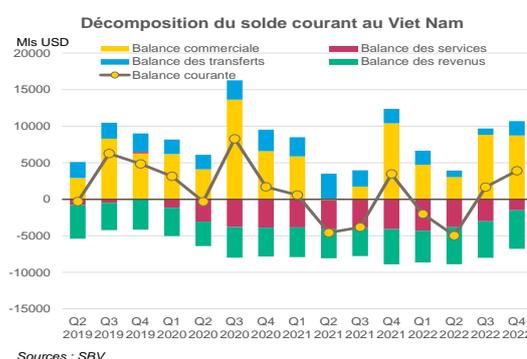
montant de 15,3 Mds USD (4,2 % du PIB) a contribué à l'augmentation des dépenses. Si la normalisation de l'activité a permis un redressement des recettes, elles ont cependant été modérées en raison de la baisse de la TVA (de 10 % à 8 %) dans le cadre du Plan de relance.

En 2023, le déficit devrait se creuser à -3,3 % du PIB en raison des dépenses gouvernementales encore importantes (20,7 % du PIB) liées au plan de relance mis en place en 2022. La TVA à 8 %⁶ a été allongée par le gouvernement jusqu'à fin de 2023, ce qui ne permettrait pas au pays d'engranger des recettes supplémentaires. La dette publique reste toutefois modérée et devrait diminuer légèrement en 2023 pour atteindre 36,2 % du PIB selon le FMI (37 % du PIB en 2022). Par ailleurs, le risque de refinancement de la dette est limité. La part de la dette libellée en monnaie locale, supérieure à 95 %, limite fortement le risque de change.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Retour à l'excédent courant en 2023**

Le déficit courant s'est réduit en 2022 (-0,9 % du PIB). La reprise des activités touristiques a permis de réduire le déficit de la balance des services de 1,5 p.p. par rapport au T4 2021.



Sources : SBV

Si le solde courant reste légèrement déficitaire en 2022 cette situation ne devrait pas perdurer en 2023. Le ralentissement de la demande mondiale devrait peser négativement sur les exportations, notamment pour les textiles et les composants électroniques deux éléments clés dans les exportations du pays⁷. Cependant, les entreprises étrangères représentant plus de 75 % des exportations du Viet Nam, une baisse des exportations limiterait les revenus rapatriés et améliorerait la balance des revenus. Par ailleurs, la réouverture des vols avec la Chine générerait un rebond des services liés au tourisme puisque les touristes chinois représentent plus d'un tiers des arrivées. Ainsi, le solde courant devrait redevenir légèrement excédentaire en 2023 à hauteur de 0,2 % du PIB selon le FMI.

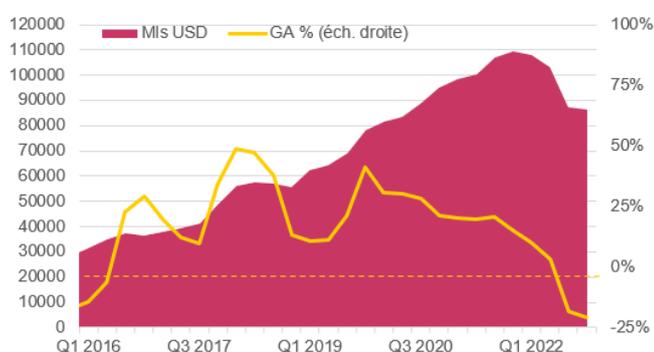
⁷ Ces composants représentaient respectivement 5,4% et 36,7% des exportations du pays en 2017.



- **Des réserves de change limitées**

En 2022, l'appréciation forte de l'USD a fait perdre de la valeur au dong ce qui força la SBV à intervenir pour enrayer le phénomène. La banque centrale vietnamienne a élargi la marge de fluctuation du dong face à l'USD (de 3 % à 5 %), augmenté son taux directeur de 200 pdb et utilisé ses réserves de change afin de garantir la valeur de la monnaie. Ainsi, les réserves de changes (3,8 mois d'importations en 2022) ont été affaiblies par les interventions de la SBV. La stabilisation des conditions monétaires internationales et du dong ainsi que le retour total des activités touristiques pourraient contribuer à les augmenter en 2023.

Evolution des réserves de change au Viêt Nam



Sources : FMI, Datastream

4. ASPECTS POLITIQUES

- **Campagne anti-corruption et nouveau Président**

En 2022, pour lutter contre la corruption massive mise en lumière par le scandale de Viet A Technology⁸, le Parti Communiste Vietnamien (PCV) a entrepris une large campagne anti-corruption. Elle a mené à l'arrestation de plus de 70 officiels de haut-rang ainsi que 5 anciens ministres. Cette purge a également conduit le président Nguyen Xuan Phuc à démissionner en janvier 2023. Bien qu'exceptionnel, cet événement ne devrait pas avoir d'impact sur la stabilité politique du pays compte tenu du rôle cérémoniel attribué au Président. En effet, le pouvoir est traditionnellement détenu par le secrétaire général du parti, Nguyễn Phú Trọng, à la tête du PCV depuis 2011. Le nouveau président Vo Van Thuong, considéré comme proche du secrétaire général, devrait donc suivre les directions du PCV et incarner la stabilité du parti.

- **De bonnes relations avec la Chine et la Russie**

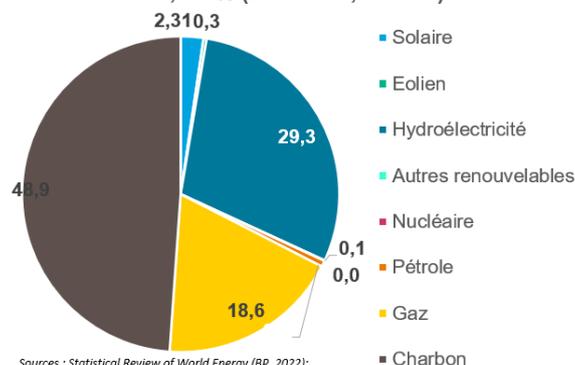
Depuis la signature de l'accord RCEP en janvier 2021, les relations entre la Chine et le Viet Nam s'améliorent. En novembre 2022, lors d'une visite officielle du secrétaire général du Comité central du parti communiste vietnamien en Chine, les deux pays ont réaffirmé leur volonté de coopération stratégique totale (commerce, lutte contre le terrorisme, immigration, accord sur les questions maritimes etc.). Le Viet Nam a également réaffirmé son soutien à la Chine sur la question de Taïwan. Par ailleurs, la position neutre du Viet Nam vis-à-vis du conflit en Ukraine lui permet d'entretenir de bonnes relations avec la Russie.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Le Viet Nam fait partie des pays les plus vulnérables au changement climatique (classé 126^{ème} au rang des vulnérabilités au ND Gain), particulièrement touché par des catastrophes naturelles et menacé par la montée des eaux. Le gouvernement vietnamien a co-signé en 2020 avec l'Union Européenne et l'Agence Française de Développement, des conventions de financement d'un projet visant à réduire la vulnérabilité aux risques climatiques de cinq villes du pays.

Avec l'augmentation de la production industrielle de 10% depuis 2018, les émissions de GES vietnamiennes ont enregistré une hausse de + 35,1 % de 2017 à 2021. Le Premier Ministre Pham Minh Chinh a déclaré en 2021 vouloir atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050. Fin 2022, les membres du G7, ainsi que la Norvège et le Danemark, ont accordé au Viet Nam une aide de 15,5 Mds USD pour aider le pays atteindre cet objectif. Le gouvernement s'est également engagé à abandonner la production d'électricité à partir du charbon d'ici à 2040 alors qu'il représente 49 % de la production totale d'électricité actuellement.

Vietnam : production d'électricité par sources, en % (2019=227,42 TWh)



Sources : Statistical Review of World Energy (BP, 2022); Global and European Electricity review (Ember, 2022)

⁸ Début 2020, l'entreprise Viet A Technology, commercialisant des kits de test de Covid-19, est accusé d'avoir versé 35 Mns

USD à des responsables d'hôpitaux et de centres médicaux locaux pour obtenir des contrats.



DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary

Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays

baptiste.thornary@bpifrance.fr

Economie Internationale et Risques Pays

Anne-Sophie Fèvre

Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie

as.fevre@bpifrance.fr

Adriana Meyer

Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est

adriana.meyer@bpifrance.fr

Victor Lequillier

MENA, Turquie, Chine, ASEAN

victor.lequillier@bpifrance.fr

Elsa Coffy

Economiste stagiaire

elsa.coffy@bpifrance.fr

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

Sabrina El Kasmi

Responsable / *Global trends, Pays développés, pétrole*

sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

Laetitia Morin

Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME

laetitia.morin@bpifrance.fr

Thomas Laboureau

Macroéconomie France, conjoncture ETI

Thomas.laboureau@bpifrance.fr

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.