

Évolutions macroéconomiques et financières récentes

La pandémie de COVID-19 et les confinements qui ont suivi afin d'endiguer la progression du virus ont fragilisé l'économie de l'Ouganda. La croissance du PIB réel a chuté à -0,5 % en 2020, après avoir progressé de 7,5 % en 2019. Le secteur du tourisme et celui de l'hôtellerie ont été fortement fragilisés par les restrictions sur les déplacements internationaux et les mesures locales de confinement. D'autres secteurs ont été impactés négativement, notamment le secteur manufacturier, celui de la vente de gros et de détail, et celui de l'éducation. La Banque d'Ouganda a réduit son taux directeur de 8 % en avril, puis de 7 % en juin, dans un effort pour stimuler l'activité économique. Néanmoins, la banque centrale a maintenu l'inflation à 3,8 %, nettement en dessous de son objectif plafond de moyen terme établi à 5 %. Le déficit budgétaire a progressé à 6,6 % en 2020, contre 5,2 % en 2019. Le gouvernement a privilégié les dépenses de santé publique, notamment en organisant un plus grand nombre de tests et en assurant une surveillance transfrontalière dans le cadre de l'épidémie de COVID-19. Le gouvernement a également soutenu les entreprises, mais d'une manière générale, l'économie est restée faible, ce qui a affecté les recettes fiscales. Les pertes fiscales ont été couvertes par l'emprunt public. Le ratio dette/PIB est monté à 40,8 % en juin 2020, contre 35,9 % une année plus tôt. Le secteur financier est désormais de plus en plus sous pression, conséquence de la baisse de l'activité économique. Les emprunts non performants ont augmenté, les crédits au secteur privé ont ralenti. Les emprunts non performants ont augmenté à 6,0 % des emprunts bruts en 2019-2020, contre 3,8 % l'année précédente. Entre mai et octobre, l'expansion du crédit a augmenté de 8 %, contre 15 % entre janvier 2018 et mai 2019.

Perspectives et risques

Les perspectives économiques en Ouganda restent incertaines. Cependant, une reprise de l'économie mondiale en 2021 pourrait stimuler les exportations ougandaises, et si les mesures de prévention de la COVID-19 étaient assouplies, la consommation des ménages pourrait repartir. La hausse de la demande améliore déjà l'activité commerciale, comme le montre la hausse de l'indice ISM manufacturier au-delà de 50, seuil de la reprise de l'activité. Le secteur du tourisme restera fragile, mais le secteur manufacturier, celui de la construction et celui de la vente de gros et de détail devraient repartir en

2021, même s'ils conserveront vraisemblablement des niveaux inférieurs à ceux de 2019. Le déficit budgétaire restera élevé à 7,3 % en 2021, mais devrait baisser, pour atteindre 6,0 % en 2022. Les besoins en investissement pour les infrastructures, et notamment les routes, l'énergie et l'eau continueront à peser sur le déficit. Le ministère des Finances indique un déficit de financement potentiel de 1,6 % du PIB en 2021. Les principaux risques intérieurs sont une flambée des cas de COVID-19, une faible mobilisation des recettes fiscales, une mauvaise mise en œuvre des investissements publics et une augmentation des incertitudes après les élections de janvier 2021. Les risques externes incluent notamment la faiblesse persistante de l'économie mondiale et une hausse de l'insécurité au niveau régional.

Questions et options de financement

Même si les niveaux de la dette sont en hausse depuis l'annulation multilatérale de la dette en 2006, l'Ouganda a géré sa dette de manière prudente, et est maintenant catégorisé comme à « risque faible » de surendettement. Cependant, le ralentissement de l'économie en 2020 a provoqué une hausse des besoins de financement du gouvernement. Les besoins bruts de financement devraient atteindre 11,4 % du PIB en 2021. La Banque africaine de développement anticipe que la hausse des besoins en financement entraînera un ratio dette/PIB de 48,8 % d'ici à juin 2021. Ce taux devrait dépasser tout juste les 50 % en juin 2023. Ces niveaux sont soutenables, mais laissent peu de place pour gérer des chocs négatifs. Les réserves en devises, relativement élevées à 4,9 mois de couverture des importations, pourraient être déployées pour soutenir les besoins de financement à court terme. La hausse des paiements de l'intérêt sur la dette est une grande source d'inquiétude ; ceux-ci sont poussés par l'augmentation des emprunts non concessionnels et sont équivalents à 22 % des recettes intérieures en 2020-2021. Pour maintenir la soutenabilité de la dette, l'Ouganda doit favoriser les financements concessionnels, et limiter les financements non concessionnels à des projets à haut rendement. À moyen terme, les autorités devront renforcer la mobilisation des ressources intérieures et poursuivre l'amélioration de l'environnement commercial pour rendre le pays attirant aux yeux des investisseurs locaux et étrangers. Si l'économie ne se redresse pas suffisamment, les autorités devront couper dans les dépenses pour réduire le déficit primaire, évalué à 4,5 % du PIB en 2021, et le porter à un niveau soutenable du point de vue de la dette.

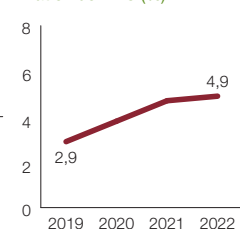
Taux de croissance du PIB réel (%)



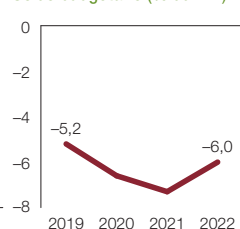
Taux de croissance du PIB réel par habitant (%)



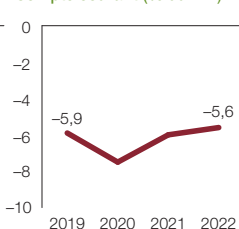
Inflation de l'IPC (%)



Solde budgétaire (% du PIB)



Compte courant (% du PIB)



Source : Les données datent de décembre 2020 et proviennent des autorités nationales ; données pour 2020 sont des estimations et données pour 2021 et 2022 sont des prévisions fondées sur les calculs des auteurs.