

## Évolutions macroéconomiques et financières récentes

L'économie de la Zambie est entrée en récession en raison de l'impact négatif de la pandémie de COVID-19. On estime la réduction du PIB réel à 4,9 % en 2020, après une croissance de 4,0 % en 2018 et de 1,9 % en 2019. La réduction de l'activité est la conséquence d'une détérioration sans précédent dans tous les principaux secteurs de l'économie. La production manufacturière s'est effondrée avec les perturbations des chaînes d'approvisionnement, tandis que le secteur des services, dont le tourisme, a souffert de l'affaiblissement de la consommation privée et des investissements, conséquences des mesures prises pour contenir l'épidémie de COVID-19. La production minière, qui avait initialement diminué en raison de la baisse de la demande mondiale de cuivre, se redresse en raison des perturbations de la production en Amérique du Sud. Une hausse soutenue des prix des produits de base pourrait entraîner une contraction économique plus faible que prévue.

Même avant la pandémie, l'économie faisait déjà face à des difficultés macroéconomiques importantes, comme une inflation élevée, une augmentation des déficits budgétaires, des niveaux de dettes non soutenables, des réserves internationales faibles, et des conditions de liquidité tendues. Les niveaux de prix et le secteur financier ne se sont pas stabilisés malgré les efforts du gouvernement pour déployer un assouplissement monétaire en 2019 et 2020. Au lieu de cela, l'inflation a continué d'augmenter, entraînée principalement par les effets de transmission de la dépréciation du kwacha, et des prix élevés des denrées alimentaires et des transports. En conséquence de l'épidémie de COVID-19, l'inflation a augmenté à 17,4 % en 2020 et devrait rester au-dessus de la fourchette cible de 6 à 8 % en 2021. Le solde extérieur s'est également dégradé en 2020 avec une diminution des réserves de change (en moyenne 1,6 mois de couverture des importations). Cette situation devrait perdurer en 2021 en raison des fluctuations de prix et de production du cuivre, d'une hausse des paiements au titre de la dette publique, et du volume important des importations non pétrolières. La poursuite par le gouvernement d'une politique budgétaire expansionniste à travers les investissements publics et dans un contexte d'affaiblissement des recettes, a entraîné une hausse des déficits budgétaires (8,3 % du PIB en 2019 et 11 % du PIB en 2020). La politique budgétaire expansionniste, principalement financée par emprunt, explique les niveaux atteints par la dette publique

et la dette garantie par l'État, à 91,6 % du PIB en 2019, et à 104 % en 2020. Ces niveaux resteront élevés à moyen terme.

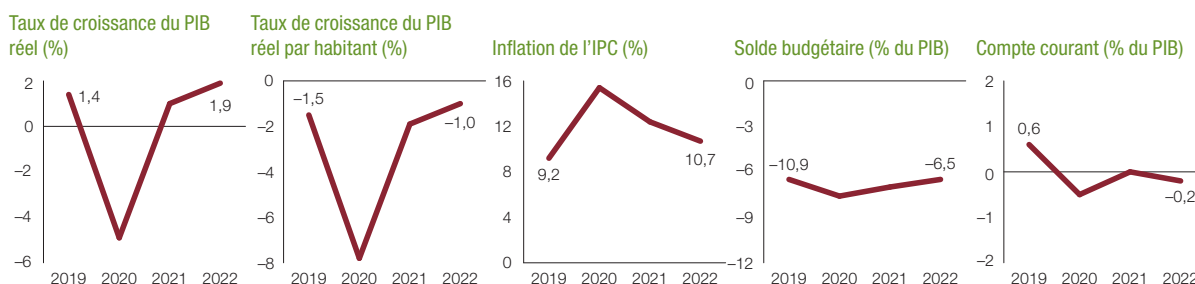
## Perspectives et risques

La croissance économique est projetée à 1,0 % en 2021 et à 2,0 % en 2022, soutenue par la reprise des secteurs des mines, du tourisme et de la manufacture. La reprise de la demande internationale et l'augmentation des prix du cuivre représentent des évolutions positives, tandis qu'une réduction des cas de COVID-19 dynamisera le secteur manufacturier et le tourisme. Cependant, l'économie reste très exposée aux risques qu'une seconde vague de la pandémie plombe la reprise de l'économie mondiale et asphyxie la demande en cuivre. Une deuxième vague pourrait également fragiliser la reprise des secteurs critiques comme celui du tourisme ou le secteur manufacturier.

Une mise en œuvre non efficace du Programme de relance économique qui vise à résoudre la plupart des contraintes économiques critiques telles que la soutenabilité de la dette et la stabilisation de l'environnement macroéconomique pourrait également présenter un risque élevé pour l'économie zambienne. Dans le secteur bancaire, la proportion de prêts non performants augmenterait et contribuerait à un tarissement des liquidités bancaires, avec des conséquences négatives sur l'activité du secteur privé. Dans ce contexte, la pauvreté devrait augmenter, conséquence des pertes importantes d'emploi dans les secteurs des services (en moyenne 30,6 %), manufacturier (39 %), des services personnels (39 %) et du tourisme (70 %).

## Questions et options de financement

Le stock de la dette publique de la Zambie a augmenté au niveau non soutenable de 104 % du PIB le 30 septembre 2020, et devrait augmenter en 2021 avant de baisser à moyen terme, grâce à une meilleure coordination entre les politiques budgétaire et monétaire, comme le prévoit le programme de relance économique. Pour arriver à une dette soutenable, la Zambie doit arrêter d'accumuler de nouvelles dettes extérieures, augmenter ses recettes intérieures, contrôler les dépenses publiques et créer un cadre institutionnel plus solide pour la gestion des finances publiques. Afin d'éviter une crise aiguë de liquidités, le gouvernement s'est lancé, en étroite collaboration avec ses créanciers, dans une stratégie visant à sécuriser sans délai un allègement du service de la dette auprès de ses créanciers extérieurs.



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.