



# Ouganda : réviser le modèle de croissance tout en préservant la soutenabilité de la dette

Meghann Puloc'h

DANS **UGANDA : RÉVISER LE MODÈLE DE CROISSANCE TOUT EN PRÉSERVANT LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE 2021** , PAGES 1 À 34

ÉDITIONS **ÉDITIONS AFD**

ISBN 1000000148953

DOI 10.3917/afd.puloc.2021.01.0001

Date de mise en ligne : 13/10/2021

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/macrodev--1000000148953-page-1?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...  
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



**Distribution électronique Cairn.info pour Éditions AFD.**

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur [cairn.info/copyright](https://cairn.info/copyright).

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

# Macro Dev

## Ouganda : réviser le modèle de croissance tout en préservant la soutenabilité de la dette

**Auteur**

Meghann Puloc'h

# Table des matières

<b>Synthèse</b>				
<b>1. Une croissance plus inclusive est nécessaire pour satisfaire les ambitions de prospérité du pays</b>	<b>p. 4</b>	<b>3. Les finances publiques présentent des vulnérabilités croissantes</b>	<b>p. 17</b>	<b>5. Les équilibres externes résistent à la crise Covid-19 mais la pérennité des sources de financement constitue un point de vigilance</b>
1.1. - Une force de travail trop peu associée au développement économique du pays	p. 5	3.1. - L'effort d'investissement se heurte à une capacité d'absorption limitée	p. 18	5.1. - La couverture d'un déficit courant élevé repose sur le soutien des bailleurs dans l'attente de la reprise des investissements
1.2. - Le défi de l'intégration des jeunes sur le marché du travail	p. 6	3.2. - Un service de la dette élevé dégrade les équilibres budgétaires	p. 19	5.2. - Des équilibres extérieurs soutenables mais des vulnérabilités en matière de liquidité
1.3. - Un rythme de croissance soutenu mais insuffisant ?	p. 8	3.3. - Une dette croissante mais à la composition encore favorable	p. 21	
<b>2. La crise Covid-19 laissera-t-elle des traces durables ?</b>	<b>p. 11</b>	<b>4. Le secteur bancaire joue un rôle limité dans le développement économique du pays</b>	<b>p. 23</b>	<b>Bibliographie</b>
2.1. - Un coup d'arrêt porté au regain de croissance économique	p. 12	4.1. - Un secteur bancaire solide et bien supervisé	p. 24	<b>p. 31</b>
2.2. - Une crise sanitaire aux conséquences sociales lourdes	p. 13	4.2. - Une inclusion bancaire élevée mais un accès difficile au financement formel	p. 25	<b>Liste des sigles et abréviations</b>
2.3. - L'investissement, moteur de la reprise économique ?	p. 14			<b>p. 33</b>



# Synthèse

L'Ouganda, pays de la région des grands lacs et membre de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE), a connu deux décennies (1990-2010) de forte croissance et de transformation structurelle qui lui ont permis d'améliorer significativement ses indicateurs sociaux. Mais l'économie ougandaise reste confrontée à une informalité forte, à une concentration des emplois dans le secteur agricole, peu productif, et à un secteur bancaire qui ne finance que peu le secteur privé.

En 2020, le coup d'arrêt porté à l'économie par la crise sanitaire internationale se traduit par une récession de -2 %, lourde de conséquences sur le plan social. Les gains de plus d'une décennie en matière de réduction de la pauvreté pourraient être effacés. La crise Covid-19 exacerbe également les vulnérabilités des finances publiques. L'endettement public (46 % du PIB) ne cesse de croître depuis une décennie. Bien que le profil de cette dette - majoritairement externe mais encore concessionnelle et de long terme - reste favorable, elle s'avère de plus en plus coûteuse. Dès lors, le service de la dette réduit l'espace budgétaire et pourrait générer un risque de liquidité important à moyen terme. En revanche, le secteur bancaire, solide dans son ensemble et bien supervisé, devrait être en mesure de faire face à la hausse des prêts douteux. Enfin, les équilibres externes résistent grâce au soutien de la communauté internationale sous la forme d'aides budgétaires.

À moyen terme, l'Ouganda devra assurer la prise de relais des financements des bailleurs par des flux d'investissements privés. Tout l'enjeu pour le pays consistera à tirer parti de ces investissements pour intégrer les jeunes sur le marché du travail, en renforçant son capital humain et en soutenant le développement d'activités génératrices d'emplois qualifiés. Sans cela, l'Ouganda ne pourra satisfaire ses ambitions de prospérité pour atteindre le statut de Pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) d'ici à 2025 puis de la tranche supérieure (PRITS) en 2040.

*La rédaction de ce rapport a été achevée fin 2020. Des actualisations partielles ont été apportées pour intégrer les dernières données publiées par le FMI (WEO d'avril 2021) et les institutions locales à fin avril 2021.*



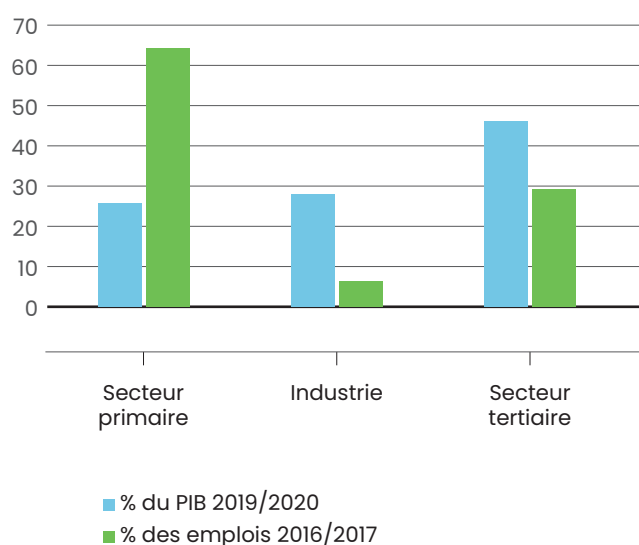
# 1. Une croissance plus inclusive est nécessaire pour satisfaire les ambitions de prospérité du pays

**Après deux décennies (1990-2010) de forte croissance et de transformation structurelle, l'économie ougandaise reste confrontée à une informalité forte et une concentration des emplois dans le secteur agricole, peu productif. Dans ce contexte, l'intégration des jeunes sur le marché du travail constitue un défi de taille pour le pays. Sans investissements en capital humain substantiels ni développement d'activités génératrices d'emplois qualifiés, l'Ouganda ne pourra atteindre les objectifs qu'il s'est fixés en matière de développement et de réduction de la pauvreté.**

### 1.1 – Une force de travail trop peu associée au développement économique du pays

L'économie ougandaise est diversifiée. Le secteur tertiaire y occupe une place prépondérante et stable sur la dernière décennie (46 % de la valeur ajoutée). En parallèle, le poids de l'agriculture se contracte de -6 points de pourcentage (p.p) au profit de l'industrie (28 %), qui constitue désormais le deuxième secteur d'activité du pays. Toutefois, **l'économie repose encore pour un tiers sur des activités informelles**, qui composent la quasi-totalité de l'agriculture et la moitié de l'industrie manufacturière.

Graphique 1 – Un secteur primaire peu productif



Source : UBoS

En matière d'emplois, **65 % de la population active en emploi travaille dans le secteur primaire**, ce qui, au regard d'une contribution du secteur au PIB de 26 %, témoigne de la faible productivité du secteur (cf. graphique 1). La prédominance des travailleurs indépendants constitue une autre caractéristique du marché de l'emploi ougandais. **Le pays est ainsi qualifié de « champion de l'entreprenariat »** avec un fort dynamisme de la création d'entreprises malgré un climat des affaires en demi-teinte (116<sup>e</sup>/190 au classement *Doing Business 2020* de la Banque mondiale), ce qui reflète sans doute en partie l'absence de perspectives alternatives d'emploi. En conséquence, les entreprises ougandaises sont de petite taille. Le dernier recensement (2010) indiquait que 97 % des entreprises comptaient moins de 10 salariés et que celles-ci représentaient deux tiers des emplois formels.

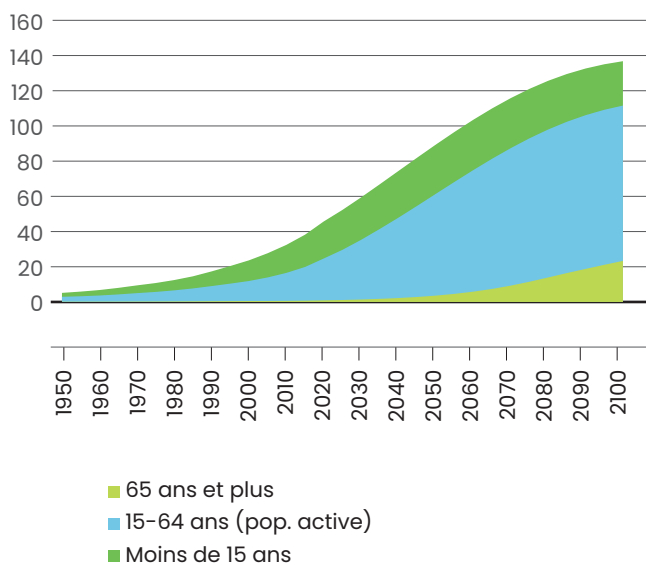
**La concentration des emplois dans les secteurs agricole et informel, ainsi que la petite taille des entreprises, constituent autant de freins au développement économique du pays** et expliquent la relative stagnation de la productivité du travail<sup>1</sup> sur la dernière décennie (+5 % entre 2011 et 2019, contre +55 % entre 2000 et 2011). À noter que l'Ouganda, loin derrière le Kenya (0,6 fois), possède une productivité comparable à la Tanzanie et supérieure à celle du Rwanda (1,3 fois).

### 1.2 – Le défi de l'intégration des jeunes sur le marché du travail

La population ougandaise croît en moyenne de 3 % par an depuis les années 1950. Bien que les projections de la Banque mondiale suggèrent un ralentissement progressif de ce rythme, la population aura encore doublé d'ici à 2050. Avec un âge moyen de 15,8 ans en 2015, **l'Ouganda est l'une des nations les plus jeunes du monde**, partageant le podium avec le Niger et le Tchad. Et le nombre de jeunes pourrait même être multiplié par 1,4 dans 30 ans. La population active devrait ainsi avoir doublé en 2035 par rapport à son niveau de 2015, triplé en 2050 et quadruplé en 2070 (cf. graphique 2).

<sup>1</sup> Mesurée en rapportant le PIB (en USD à parité de pouvoir d'achat (PPA), prix constants) par emploi.

Graphique 2 – Forte croissance de la population active (en millions)



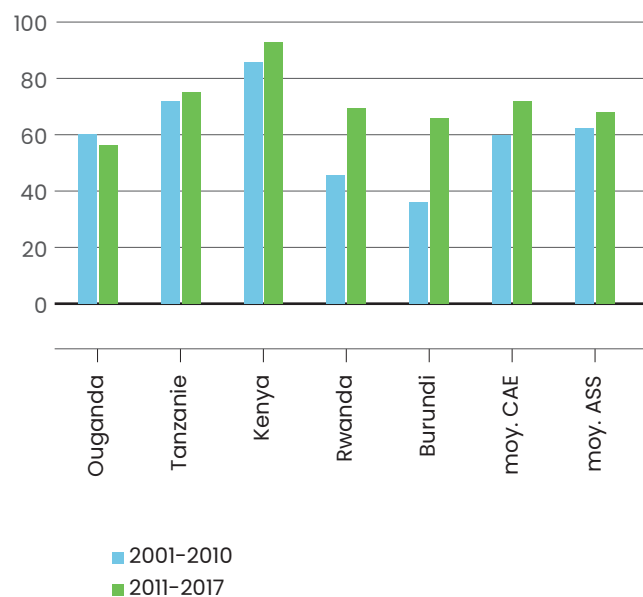
Source : ONU (scenario Medium Fertility)

Le marché de l'emploi devra répondre à cette forte croissance démographique. **L'Ouganda devra créer plus de 600 000 emplois par an jusqu'en 2030, puis 1 million d'emplois par an jusqu'en 2040 pour permettre l'insertion sur le marché du travail des jeunes** (Banque mondiale, 2019a). Or, la croissance économique ougandaise n'est pas plus génératrice d'emploi que celle de la moyenne de l'Afrique subsaharienne (FMI, 2019). Seuls 75 000 nouveaux emplois sont créés chaque année<sup>[2]</sup> dans le pays. En outre, les jeunes peinent à accéder à l'emploi. Selon l'enquête emploi 2016-2017, 41 % des 18-30 ans ne sont ainsi ni en emploi ni en formation, dans une proportion nettement plus élevée chez les femmes (51 %) que chez les hommes (29 %). Et, quand ils parviennent à accéder à l'emploi, la grande majorité de cette population (70 %) exerce une activité dans le secteur informel.

### L'éducation est un déterminant majeur de l'accès au marché de l'emploi, puis au marché formel.

Le taux d'emploi est de 37 % chez les jeunes sans formation et de 48 % pour les diplômés de l'enseignement primaire contre 63 % pour les diplômés du secondaire. L'inadéquation du niveau de formation est un enjeu préoccupant : près de la moitié des jeunes sont considérés comme sous-éduqués par rapport au niveau requis des emplois. Or, si la majorité des jeunes (18-30 ans) est diplômée de l'enseignement primaire (58 %), ils ne sont que 26 % à détenir un diplôme du secondaire et 2 % un niveau licence ou plus. En outre, le taux d'achèvement de l'éducation primaire tend à se dégrader, de sorte que l'Ouganda accuse désormais un retard (cf. graphique 3) par rapport aux autres pays de la Communauté d'Afrique de l'Est (CAE) et à la moyenne de l'Afrique subsaharienne (ASS).

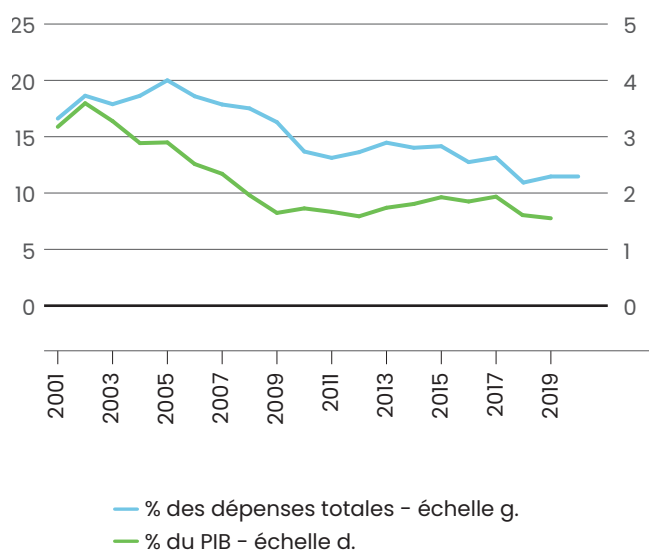
Graphique 3 – Un taux d'achèvement de l'éducation primaire en recul (en %)



Source : Banque mondiale (WDI)

2 Le pays ambitionne de créer 520 000 emplois par an, avec une croissance économique moyenne de 7% sur la période 2020/2021 – 2024/2025 (NDP III, 2020).

Graphique 4 – Chute des dépenses d'éducation du gouvernement central



Sources : FMI (GFS), MoF

**Cette trajectoire démographique impose au pays d'importants investissements dans l'éducation mais aussi dans la santé, afin de renforcer son capital humain. Son indice de capital humain (ICH)<sup>[3]</sup>, comparable à la moyenne de l'ASS et des pays à faible revenu (PFR), classe l'Ouganda au 137<sup>e</sup> rang sur 157 pays. Un enfant ougandais peut espérer effectuer 7 années d'études mais en moyenne cette durée équivaut en réalité à 4,5 années d'une scolarité de qualité. Dès lors, un enfant né en 2017 en Ouganda ne sera productif qu'à hauteur de 38 % par rapport à un enfant qui aurait eu une éducation complète et qui jouirait d'une parfaite santé. Cet enjeu est intégré dans les documents stratégiques nationaux mais, jusqu'à présent, les dépenses publiques dans ces secteurs demeurent limitées et majoritairement financées**

par les bailleurs de fonds. Les dépenses d'éducation diminuent même tendanciellement depuis les années 2000 (cf. graphique 4), qu'elles soient rapportées aux dépenses totales du gouvernement central (10 % en 2019-2020<sup>[4]</sup> contre 18 % en moyenne dans les années 2000) ou bien au revenu national brut (RNB, 2 % depuis 2014 contre 3,4 % en moyenne entre 2002 et 2008). Sur ce dernier indicateur, l'Ouganda se place là encore en retrait par rapport à la CAE (3,8 % en moyenne en 2018) et à la moyenne de l'ASS (3,5 %). La Banque mondiale estimait en 2019 qu'une hausse graduelle de la part des dépenses publiques dédiées à l'éducation pour atteindre 16 % en 2025 – soit la moyenne de l'ASS – était nécessaire pour s'assurer que tous les enfants acquièrent au primaire les compétences leur permettant de rejoindre l'enseignement secondaire.

### 1.3 – Un rythme de croissance soutenu mais insuffisant ?

Deux décennies de croissance soutenue (1990-2010) ont permis à l'Ouganda d'améliorer significativement ses indicateurs sociaux. Le taux de pauvreté<sup>[5]</sup> a chuté, de 63,8 % en 1992 à 35,7 % en 2012, passant sous la moyenne de l'ASS dès 2010. L'Ouganda figurait même parmi les quelques pays du continent à avoir réduit de moitié le taux d'extrême pauvreté avant le délai fixé à 2015 par les Objectifs du millénaire pour le développement.

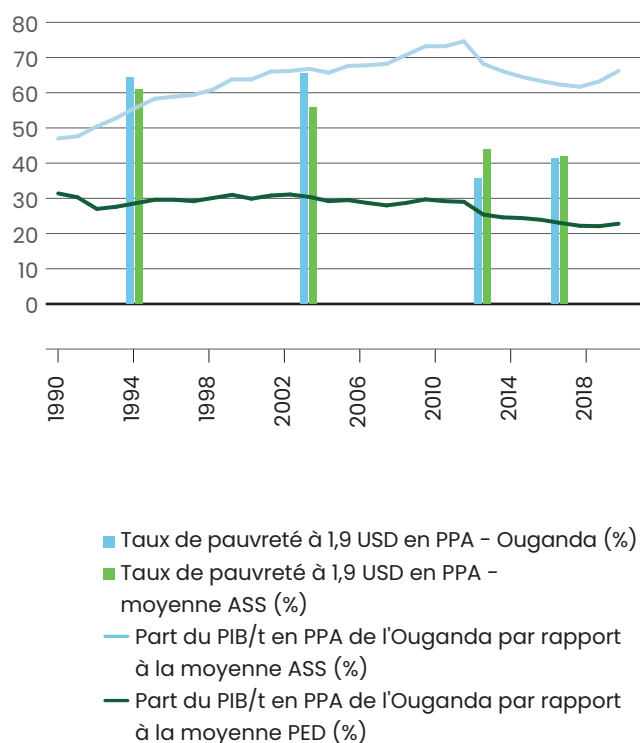
Toutefois, on observe depuis 10 ans une stagnation des conditions de vie de la population, imputable à un moindre dynamisme économique. **Les progrès sociaux que connaît le pays ne se distinguent plus par rapport aux pays pairs.** Entre 2010 et 2018, la convergence du PIB par habitant ougandais vers la moyenne du continent marque le pas ; à 916 USD en 2019, il chute jusqu'à 62 % de la moyenne de l'ASS (cf. graphique 5).

3 L'indice de capital humain (ICH) de la Banque mondiale mesure la contribution de la santé et de l'éducation à la productivité de la prochaine génération.

4 Cette donnée est exprimée en année fiscale, qui s'étend du mois de juillet en année N à juin en année N+1.

5 Défini comme le ratio de la population disposant de moins de 1,90 USD par jour (2011, à parité de pouvoir d'achat).

Graphique 5 – L'amélioration des indicateurs sociaux marque le pas



Source : Banque mondiale

Sur la période récente, la volatilité des indicateurs sociaux au regard des conditions climatiques souligne la nécessité pour le pays de **créer une croissance plus résiliente aux chocs climatiques** (cf. encadré 1). En effet, au regard d'une population encore fortement dépendante de l'agriculture, ces indicateurs fluctuent avec les performances d'un secteur à la merci des perturbations météorologiques et des infestations parasitaires. Alors que le taux de pauvreté mesuré au seuil national avait chuté à 19,7 % de la population en 2012-2013, la dernière enquête sur le budget des ménages indique une légère hausse à 21,4 % en 2016-2017, (UBoS, 2018a) ce qui signifie tout de même que 1,4 million de personnes sont tombées dans la pauvreté. Cette évolution est principalement imputable à la hausse de la pauvreté en milieu rural, alors que les années 2016 et 2017 avaient été marquées par des sécheresses et des invasions parasitaires. En termes de répartition spatiale, on observe entre 2012 et 2016 une augmentation des taux de pauvreté à l'Est – région affectée par une sécheresse sévère – mais une baisse au Nord – région qui a connu des précipitations normales. Le taux de pauvreté absolu enregistre une trajectoire comparable. Il augmente en passant de 35,7 % en 2012 à 41,5 % en 2016. Dans l'ensemble, 44 % de la population s'avère vulnérable (Banque mondiale, 2020b), c'est-à-dire susceptible de basculer dans la pauvreté ou l'insécurité alimentaire en cas de conjoncture défavorable.

## Encadré 1 – Une économie vulnérable à un risque physique climatique modéré

L'Ouganda est modérément exposé au risque physique du changement climatique. D'après l'Indice mondial des risques climatiques (IRC) 2021 développé par Germanwatch, le pays figure au 66<sup>e</sup> rang mondial (sur 181) des pays les plus exposés sur la période 2000-2019. Les principaux canaux d'exposition sont 1) une augmentation des précipitations extrêmes et moyennes (déjà en hausse de 17 % sur les 30 dernières années) et, dans une moindre mesure, 2) une hausse des températures moyennes (+1 °C au cours des 3 dernières décennies) et, 3) un renforcement de la sécheresse dans la majorité Nord du pays (10 % de la population y est exposée). En revanche, l'Ouganda figure parmi les pays les plus vulnérables (14<sup>e</sup>) et les moins préparés (48<sup>e</sup>) au changement climatique selon l'indicateur de résilience de ND-GAIN (155<sup>e</sup>/181 en 2016, à un niveau comparable aux autres pays de la région). L'agro-pastoralisme ougandais – faisant très peu appel à l'irrigation – concentre les vulnérabilités (à la sécheresse, aux inondations et aux invasions parasitaires). Or, le secteur représente 23 % du PIB, 60 % des exportations du pays<sup>6</sup> (en incluant l'agro-industrie) et 65 % de la population active en emploi. Dès lors, l'indépendance et la sécurité alimentaires sont menacées, et ce particulièrement dans les régions Nord et Est, les plus pauvres mais aussi les plus affectées par les variations climatiques. La sécheresse génère des pertes annuelles moyennes de 20 M USD. Une baisse de 10 % des précipitations se traduit par une réduction des revenus agricoles de 38,3 % dans le Nord, contre 8,7 % dans l'Est (Banque mondiale, 2016 et 2019c). À titre d'exemple, la sécheresse entre octobre 2016 et février 2017 aurait coûté au pays 0,5 p.p. de croissance en 2016-2017 et exposé 11 millions de personnes à l'insécurité alimentaire (FMI, 2017).

Les dommages causés par le changement climatique pourraient s'élever à 2-4 % du PIB annuellement entre 2010 et 2050 (Irish Aid, 2016). Dès lors, le pays a mis en place des plans et programmes volontaires en matière d'adaptation et d'atténuation. Leur réalisation dépendra toutefois des financements extérieurs que le pays parviendra à mobiliser. En matière d'adaptation, les besoins sont chiffrés à 2,4 Mds USD (soit 6,6 % du PIB de 2019).

Sources : CPI, fiche climat AFD, FAO, Banque mondiale, Germanwatch, ND-GAIN, Commission européenne

**À moyen terme, une croissance économique de l'ordre de 6-7% est attendue. Bien que soutenu, ce rythme de croissance pourrait être insuffisant pour permettre à l'Ouganda de satisfaire ses ambitions de prospérité.** Dans son troisième plan de développement (NDP III 2020/21 – 2024/25) publié en juin 2020, l'Ouganda envisage d'atteindre le statut de Pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) d'ici à 2025 et celui de la tranche supérieure (PRITS) en 2040. Mais pour ce faire, la Banque mondiale (2020a) estime qu'au regard de la dynamique démographique, la croissance devra dépasser les 8 %. Un tel rythme semble difficile à atteindre au regard des contraintes de productivité. Tout l'enjeu pour l'Ouganda consistera à tirer parti des lourds efforts budgétaires consentis au titre de l'investissement dans les infrastructures par la matérialisation de retours sur investissement et de création d'emplois.

La crise Covid-19 pourrait en outre laisser des traces durables, d'une part en ralentissant la transition structurelle de l'économie d'une agriculture de subsistance aux activités industrielles et de services à l'origine de la réduction de la pauvreté pendant les dernières décennies, et d'autre part, en accroissant des inégalités en matière d'accès à l'éducation et réduisant l'opportunité pour l'Ouganda de tirer parti d'un dividende démographique dans les décennies à venir.

6 Le café (arabica et robusta) constitue le principal produit d'exportation ougandais (16 % des exportations). Le changement climatique pourrait réduire significativement la superficie du territoire adaptée à cette culture.

## 2. La crise Covid-19 laissera-t-elle des traces durables ?

**Le coup d'arrêt porté à l'économie par la crise Covid-19 se traduit par une récession de -2,1% en 2020, lourde de conséquences sur le plan social. En raison de filets sociaux limités, la crise Covid-19 pourrait effacer les gains de plus d'une décennie en matière de réduction de la pauvreté. Alors que l'ampleur de la reprise économique reste incertaine en 2021, la contribution de l'exploitation pétrolière – projet phare du pays – au maintien d'un rythme de croissance soutenu à moyen terme interroge.**

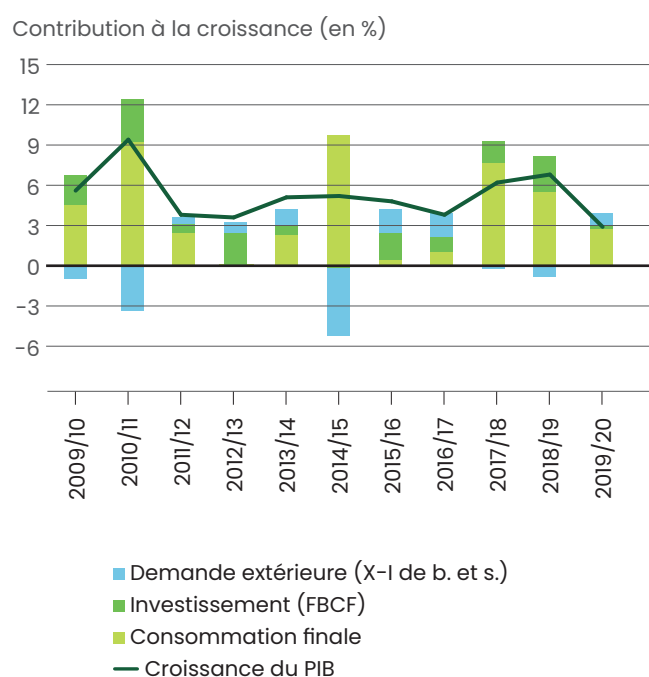
## 2.1 – Un coup d'arrêt porté au regain de croissance économique

Après deux décennies (1990-2010) de forte croissance (respectivement 6,3 % et 7,5 % par an en moyenne), l'économie ougandaise a perdu de son dynamisme en 2011 et 2012, affectée par : un fort resserrement de la politique monétaire, une nette réduction de l'aide publique au développement (APD) et une faible productivité du secteur agricole, pénalisé par deux sécheresses sévères et une infestation parasitaire.

Elle se relève ensuite progressivement jusqu'à **retrouver une croissance vigoureuse** : +6,2 % en 2017-2018 puis +6,8 % en 2018-2019. Cette reprise est soutenue par la consommation des ménages, mais aussi par l'investissement public dans les infrastructures et celui du secteur privé, qui concentre les trois-quarts des investissements. La formation brute de capital fixe (FBCF) contribue ainsi à près de 40 % de la croissance du PIB en 2018/19 (cf. graphique 6). Les secteurs de la construction et de l'immobilier ont été les principaux bénéficiaires de ces investissements. Ils enregistrent une croissance annuelle de 11 % en moyenne sur les dernières années. Dès lors, l'industrie soutient davantage la croissance (cf. graphique 7). En parallèle, le secteur agricole se redresse, enregistrant une croissance de 5 % en moyenne depuis 2017/2018, soit deux fois plus que la moyenne sur les huit années précédentes, grâce à des conditions météorologiques plus favorables.

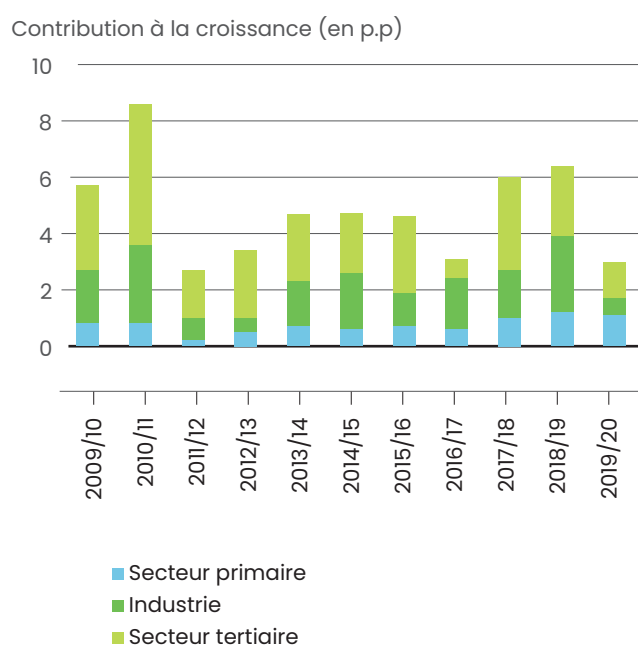
Mais la reprise reste fragile. Si le pays a connu une croissance dynamique au second semestre 2019 (+9 %), le double choc, sanitaire et climatique, stoppe cet élan début 2020. **Les données préliminaires laissent présager un impact**

Graphique 6 – Pré-crise, l'investissement soutient le regain de croissance



Source : UBoS, calculs AFD

Graphique 7 – L'industrie contribue davantage à la croissance



Source : UBoS

**économique significatif de la crise sanitaire internationale sur l'économie ougandaise.** Ainsi, le PIB se contracte de 0,7 % au premier trimestre 2020 en glissement annuel (g. a.) avant de se contracter de 6,3 % au deuxième trimestre puis de 2,2 % au troisième trimestre. L'économie n'enregistre qu'une croissance de 1,6 % au dernier trimestre. Dès lors, l'économie ougandaise devrait connaître **une récession de 2,1 % sur l'année civile 2020** (selon les dernières projections du FMI) après avoir enregistré une croissance de 6,7 % en 2019. L'ampleur du choc est comparable à celui porté à l'économie subsaharienne dans son ensemble (-2 % en moyenne).

L'Ouganda n'a recensé en 2020 qu'un nombre limité de cas de Covid-19 : moins de 41 800 cas et 340 décès à la fin avril 2021, malgré une accélération de la propagation au second semestre 2020. Pour autant, les canaux de transmissions de la crise sanitaire et économique internationale sont multiples. Les mesures prises, aussi bien mondialement que localement, pour endiguer l'épidémie (confinement, fermeture des frontières) et les perturbations engendrées au niveau des chaînes d'approvisionnement régionales ont particulièrement affecté les secteurs tertiaire (transport, tourisme) et secondaire. En Ouganda, les mesures d'enrayement de l'épidémie ont été parmi les plus sévères de la région, avec un confinement en milieu urbain de plus de quatre mois, imposé dès la fin mars et progressivement assoupli à partir de juillet.

D'après les estimations d'UBoS d'octobre 2020, **la croissance devrait ainsi se limiter à 2,9 % en 2019-2020<sup>[7]</sup>**, contre une projection initiale de 6,2 %. Si le secteur agricole a conservé son dynamisme (+4,8 %) grâce à de bonnes performances enregistrées en 2019, l'industrie – manufacturière en premier plan – est affectée par le confinement (+2,2 %, contre +10,1 % en 2018-2019). Enfin, le secteur de l'information et de la communication (+21,9 %) tire son épingle du jeu tandis que le secteur public (+16,2 %) pallie le moindre dynamisme du secteur privé, permettant au secteur des services d'enregistrer une croissance de 2,9 %. Du côté de la demande, la croissance est principalement portée par une consommation privée qui s'avère peu dynamique (+2,3 % pour les ménages après +7,8 % en moyenne sur les deux années précédentes).

7 Pour rappel, l'année fiscale s'étend de juillet à juin. Ainsi, la crise Covid-19 a donc affecté le second semestre, et tout particulièrement le dernier trimestre de l'année fiscale 2019/2020.

Si l'investissement privé fait preuve de résilience (+9,6 %), l'investissement public se contracte de 20 %, en lien avec la moindre exécution des projets d'infrastructure.

## 2.2 – Une crise sanitaire aux conséquences sociales lourdes

**Les indicateurs à haute fréquence et les premières enquêtes font état de pertes de revenus significatives pour la population** tandis que l'insécurité alimentaire a été exacerbée<sup>[8]</sup>. En milieu urbain, le confinement a conduit à une baisse temporaire de l'emploi<sup>[9]</sup> et à des transferts monétaires internes au pays se traduisant par une chute des revenus pour 91 % des ménages non-agricoles. En réaction, un mouvement de retour au milieu rural et au travail de la terre a été observé. Il concerne par exemple 16 % des répondants travaillant dans les services avant mars (Banque mondiale, 2020e). Mais la quasi-totalité des ménages ruraux ont également connu une réduction de leurs ressources, subissant à la fois un choc d'offre – en raison d'intrants moins disponibles et plus coûteux – et un moindre accès au marché (Muliika *et al.*, 2020). Au total, 65 % de la population a fait face à des pertes significatives de revenus, globalement équivalentes à 9 % du PIB (IGC, 2020).

**En dépit de programmes d'aide d'urgence, cette crise pourrait effacer les gains des quinze dernières années en matière de réduction de la pauvreté, en raison de filet sociaux limités.** Concentrée entre avril et juin sur la distribution alimentaire, notamment à Kampala, l'aide matérielle a ensuite été réorientée vers les produits sanitaires de base dans les régions plus pauvres du Nord-Est. En revanche, les *cash transfers* ont été très faibles, bien que le gouvernement envisage d'étendre la couverture de certains programmes sociaux. Dès lors, **le taux de pauvreté pourrait croître de 8 p.p.** à l'échelle nationale (soit 3,3 millions de pauvres supplémentaires). Le phénomène serait particulièrement exacerbé dans les zones urbaines : le taux de pauvreté, inférieur

8 D'après la FAO (IPC), 2 millions de personnes (soit 17 % de la population étudiée) auraient souffert d'insécurité alimentaire sévère entre septembre 2020 et janvier 2021.

9 En mars-avril, plus de la moitié des établissements ont en effet réduit leur masse salariale (UBoS, 2020a ; Banque mondiale, 2020c). Post-confinement, l'emploi s'est rétabli, bien que partiellement dans les zones urbaines.

à 3 % avant la crise à Kampala, pourrait atteindre 19 %, tandis qu'il augmenterait en passant de 9 % à 22 % dans les autres zones urbaines (IGC, 2020). La fermeture des écoles a également creusé les inégalités. Alors que, pré-crise, l'accès à l'éducation était relativement égal en matière de distribution spatiale et de revenus, l'écart se creuse de 30 % entre les ménages les plus riches et les plus pauvres, tandis que les obstacles à la poursuite de l'école à la maison sont multiples en milieu rural (Banque mondiale, 2020e).

### 2.3 – L'investissement, moteur de la reprise économique ?

À court terme, les perspectives de croissance sont incertaines. L'année 2021 sera marquée par une altération plus ou moins prolongée de l'économie face à l'épidémie Covid-19. Dans ses perspectives économiques internationales (WEO) d'avril 2021, le FMI projette une croissance de 6,3 %.

**À moyen terme, une croissance économique de l'ordre de 6-7 % est attendue**, portée par la consommation et l'intensification des investissements publics et privés dans les infrastructures destinées à soutenir l'industrialisation du pays. Alors que l'entrée en production de l'exploitation pétrolière (initialement prévue en 2022) a déjà été repoussée à 2025, les risques associés au projet pourraient en outre peser sur ces projections (cf. encadré 2).

## Encadré 2 – Un projet pétrolier dont la rentabilité pourrait être menacée

L'exploration pétrolière qui a débuté en 2004 dans le nord-ouest de l'Ouganda a donné lieu à la découverte d'un important gisement sous les eaux du lac Albert. Les réserves estimées sont de l'ordre de 6 milliards de barils, dont 1,4 milliard exploitables sur une vingtaine d'années. Le projet est particulièrement ambitieux, aussi bien en matière de production – qui pourrait atteindre 220 000 barils jours – que de transport, avec la construction d'un oléoduc<sup>[10]</sup> de près de 1500 km à travers l'Ouganda et la Tanzanie permettant de rejoindre le port de Tanga pour un coût estimé de 3,6 Mds USD. Hors pipeline et raffinerie locale, l'exploitation pétrolière représente un investissement de 13,4 Mds USD. À l'issue de la cession des parts de Tullow, l'entreprise Total détient désormais la majorité des parts du projet (projet Tilenga), le reste appartenant à la CNOOC (projet Kignfisher South). Le projet accuse déjà un retard considérable. La décision finale d'investissement (FID) devait initialement être prise en décembre 2017, avec un objectif de mise en production trois ans plus tard. Elle n'aura été signée qu'en avril 2021.

L'Ouganda pourrait générer, grâce à l'exploitation pétrolière, 6,7 Mds USD sur une vingtaine d'années soit 18 % du PIB de 2019 d'après un récent rapport de la CPI. La construction d'une raffinerie<sup>[11]</sup> pourrait représenter un gain substantiel pour la balance des paiements ougandaise. En effet, avec un taux d'indépendance énergétique inférieur à 15 % en 2017, le pétrole représente une part croissante des importations de biens (17 % en moyenne depuis 2010 contre 13 % sur la décennie précédente).

10 Nommé *East African Crude Oil Pipe Line* (EACOP), le pipeline est détenu à 62 % par Total, 15 % respectivement par les compagnies pétrolières nationales ougandaise et tanzanienne et 8 % par la compagnie chinoise CNOOC.

11 La raffinerie d'Hoima devrait traiter 60 000 barils par jour mais sa rentabilité économique est questionnée, notamment en raison de son emplacement – pouvant entraîner des frais de fonctionnement élevés – et de l'absence d'économies d'échelle, avec un marché ougandais actuel de seulement 30 000 barils par jour.

**Malgré la perspective d'une augmentation des recettes publiques à terme, le projet pourrait cependant comporter des risques difficiles à évaluer pour les finances publiques, en cas de matérialisation de passifs contingents associés à des garanties de l'État.**

**Mais, surtout, la rentabilité du projet pourrait être menacée à court terme dans le contexte des cours bas des matières premières et à moyen terme par la transition bas carbone de l'économie mondiale. Les cours bas du pétrole – exacerbés dans le contexte de la crise internationale Covid-19 – mettent à mal la rentabilité des projets d'extraction de brut liquide dont les seuils de rentabilité se situent à des prix du baril nettement supérieurs aux cours actuels et projetés dans les prochaines années. Pour l'Ouganda, ce seuil a été estimé entre 60 USD/baril (Patey, 2015) et 40 USD/baril (Rystad Energy 2020)<sup>[12]</sup>. En comparaison, les cours projetés par le FMI en avril 2021 s'établissent à 58,5 USD/baril en 2021 et 54,8 USD/baril en 2022, à des niveaux bien inférieurs à ceux envisagés au début de la décennie 2010. Pour autant, Total affirme que le projet resterait soutenable à un cours de 30 USD/baril. La CPI estime que les changements structurels qui se sont opérés dans l'industrie pétrolière auraient déjà réduit la valeur des réserves ougandaises de 70 % par rapport à l'estimation réalisée en 2013. Or, le risque pesant sur la rentabilité du projet est exacerbé si l'on tient compte du risque de transition<sup>[13]</sup> auquel est exposé le marché pétrolier mondial, à travers une moindre demande et des cours maintenus bas à terme. Enfin, les engagements du secteur bancaire relatifs au soutien de la transition bas-carbone pourraient compliquer le financement du projet. Dès lors, des ajustements pourraient s'avérer nécessaires.**

Sources : Total (communiqués de presse), Banque mondiale (2020), Patey (2015), Rystad Energy (2020), FMI (WEO octobre 2020), Huxham M., Anwar M., Strutt E. et Nelson D. (2020), données IEA

12 Rystad Energy estime en mars 2020 le seuil de rentabilité du projet Tilenga (825 millions d'équivalents barils) à 40,35 USD/baril et celui de Kingfisher South (195 millions de barils) à 48 USD/baril.

13 Le risque de transition est défini comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas-carbone.



# 3. Les finances publiques présentent des vulnérabilités croissantes

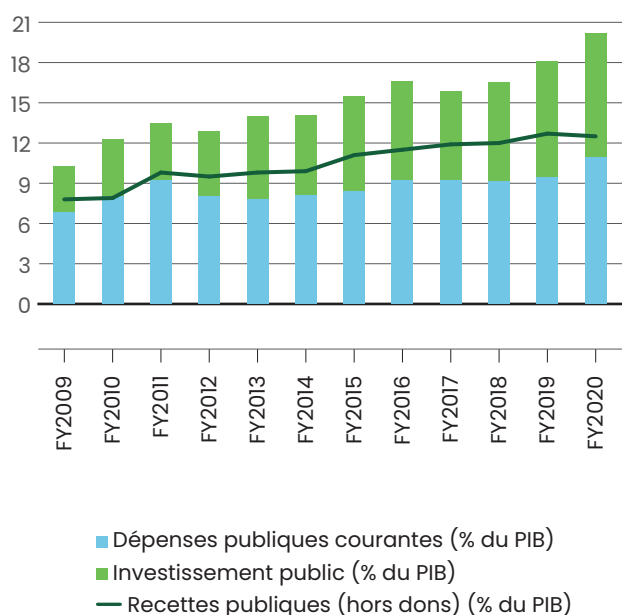
**Les finances publiques ougandaises présentent des vulnérabilités croissantes, alors que la crise Covid-19 exacerbe les déséquilibres. L'aggravation d'un déficit public persistant (-7,4 % du PIB en 2019-2020) reflète des investissements publics importants et une efficacité limitée de la collecte fiscale. L'endettement public (46 % du PIB à la fin 2020) ne cesse de croître depuis une décennie. Bien que le profil de cette dette – majoritairement externe mais encore concessionnelle et de long terme – reste favorable, celle-ci s'avère de plus en plus coûteuse. Dès lors, le service de la dette pèse de manière croissante sur les dépenses publiques et pourrait constituer un risque de liquidité important à moyen terme.**

### 3.1 – L'effort d'investissement se heurte à une capacité d'absorption limitée

**Avec des dépenses d'investissement de plus de 7 % du PIB depuis 2015, les autorités ougandaises ont consenti à d'important efforts en matière d'investissements publics** (cf. graphique 8). Les dépenses d'investissement mobilisent 63 % des recettes du gouvernement central en moyenne depuis 2012-2013, en nette hausse par rapport à la période précédente (49 % entre 2008-2009 et 2011-2012). Toutefois, la capacité des autorités à mener des politiques publiques et à faire avancer les grands chantiers d'infrastructures lancés à partir de 2012 est limitée par de fortes contraintes d'absorption, se traduisant par une sous-exécution chronique du budget. Ce phénomène a été exacerbé avec la crise Covid-19. Compte tenu de son impact sur les chaînes logistiques et l'interruption des financements de projets, les dépenses de capital ont atteint 8,7 % du PIB en 2019-2020, un niveau élevé, mais inférieur aux 11,8 % fixés dans le budget. Le budget 2020-2021 prévoit quant à lui des investissements à hauteur de 10,8 % du PIB.

**Les orientations en matière d'investissement ne bénéficient pas aux secteurs sociaux.** Le secteur de la construction et des transports constitue le premier bénéficiaire des dépenses publiques (16 %) tandis que les dépenses de sécurité progressent fortement depuis 2018 jusqu'à représenter 12,5 % du budget 2020-2021. Ces montants excèdent largement ceux dédiés aux secteurs de l'éducation (10 %) et de la santé (8 %). En outre, au regard des enjeux auxquels est confronté le pays, certains projets – financés sur ressources

Graphique 8 – Hausse des dépenses d'investissement depuis 2015



Sources : FMI (WEO, Art IV), MoF

locales – peuvent paraître peu prioritaires : achats d'avions dans la perspective de la renaissance de la compagnie aérienne nationale (à hauteur de 1/5 des dépenses de capital en 2019-2020) ou achats de terre.

**Des recettes publiques faibles contraignent les capacités d'investissement du pays et fragilisent l'équilibre budgétaire.** Les recettes publiques s'élèvent à 13 % du PIB en moyenne depuis 2015. Le niveau relatif des recettes fiscales reste faible, y compris par rapport aux pays pairs, en raison d'effets d'éviction importants liés à l'informalité et à une efficacité mauvaise – mais en amélioration – de la mobilisation fiscale dans le secteur formel. Les droits de douane (40 %) et les impôts directs (1/3) constituent les principales sources de recettes.

**En 2019-2020, la crise sanitaire a exacerbé les difficultés de la collecte fiscale.** La crise sanitaire affecte les recettes domestiques *via* deux canaux. En premier lieu, la moindre consommation et la baisse d'activité économique auraient coûté 1 p.p. de PIB de recettes au premier semestre 2020, *via* la TVA et les droits d'accise. En second lieu, les exonérations et reports d'imposition déployés au dernier trimestre de l'année fiscale sont estimés à 0,2 % du PIB. La baisse des impôts indirects (-22 %) et celle des droits de

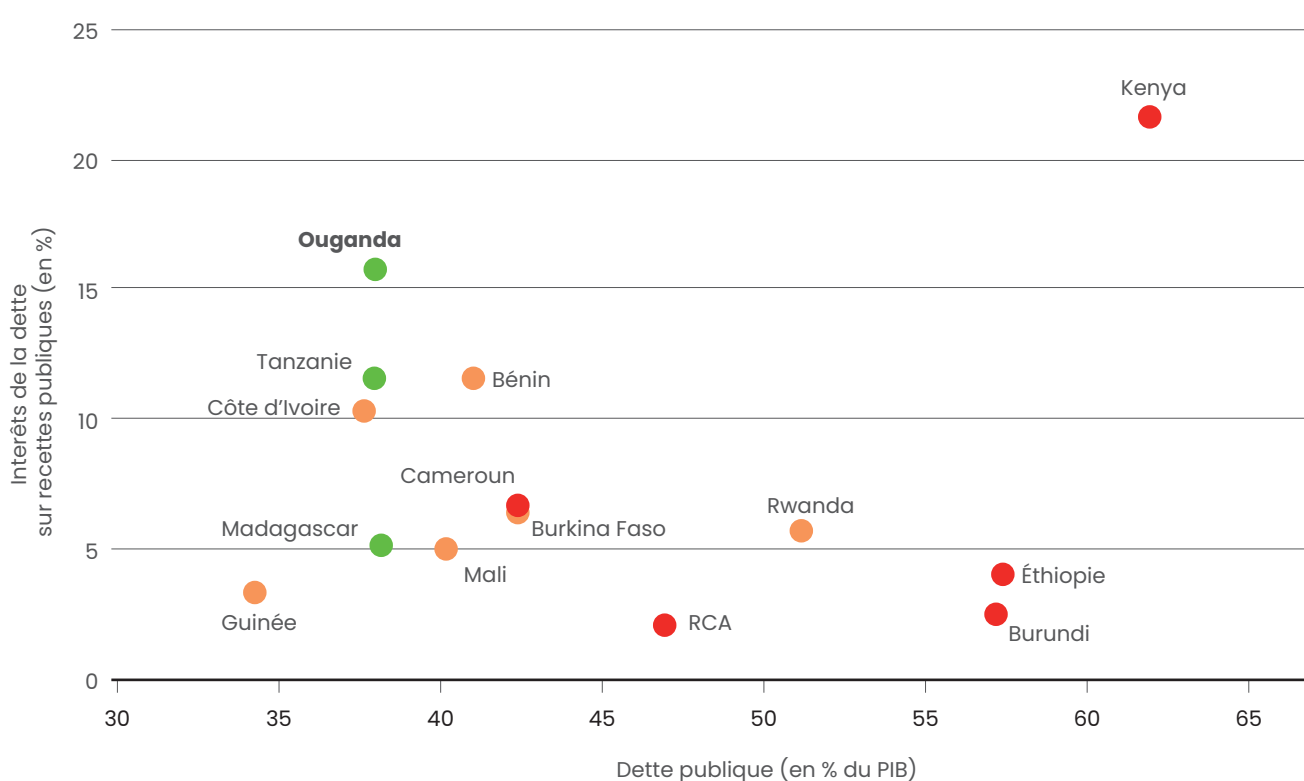
douane (-16 %) contribuent largement aux moindres recettes, même si les impôts directs sont également affectés (-10 %). Les dons s'inscrivent également en retrait, en l'absence d'exécution des projets auxquels ils étaient associés. Dans l'ensemble, les recettes publiques s'élèvent à 13,3 % du PIB en 2019/20, contre un budget initial de 16,1 % du PIB.

**Alors que les autorités ougandaises ont engagé des réformes en matière de collecte fiscale, l'épidémie de Covid-19 ne permettra pas d'atteindre les objectifs préalablement fixés.** En période de pré-crise, le ministère des Finances de l'Ouganda (MoF) ciblait un objectif d'amélioration de la collecte fiscale à hauteur de 0,5 point de PIB par an à l'horizon 2025, qui se serait fait essentiellement sur des gains d'efficacité, notamment grâce à la digitalisation de certaines procédures. Mais cette ambition avait également conduit les autorités à mettre en place des taxes sur la *mobile money* et sur les réseaux sociaux dont la pertinence a pu être questionnée.

### 3.2 – Un service de la dette élevé dégrade les équilibres budgétaires

**Un service de la dette élevé au regard du niveau d'endettement du pays, et amené à progresser encore, contraint fortement l'espace fiscal.** Le paiement des intérêts s'inscrit à la hausse ces dernières années, de 1,3 % du PIB en 2014-2015 à 2 % en 2017-2018 et 2018-2019. Cette trajectoire est portée aussi bien par le segment domestique (de 1,2 % à 1,6 % du PIB) qu'externe (de 0,1 % à 0,4 % du PIB). Désormais, les intérêts absorbent à eux seuls 16 % des revenus, soit l'équivalent des dépenses d'investissement en infrastructures. Le paiement des intérêts sur la dette domestique seule excède les dépenses réunies d'éducation et de santé, hors celles financées par les bailleurs en 2019-2020 (Banque mondiale, 2020b).

Graphique 9 – Des intérêts élevés au regard du niveau de dette sur PIB



Note de lecture : données 2019; niveau de risque de surendettement élevé en rouge, modéré en orange et faible en vert selon les analyses de viabilités de la dette du FMI et de la Banque mondiale à fin novembre 2020

Source : FMI (WEO, AVD)

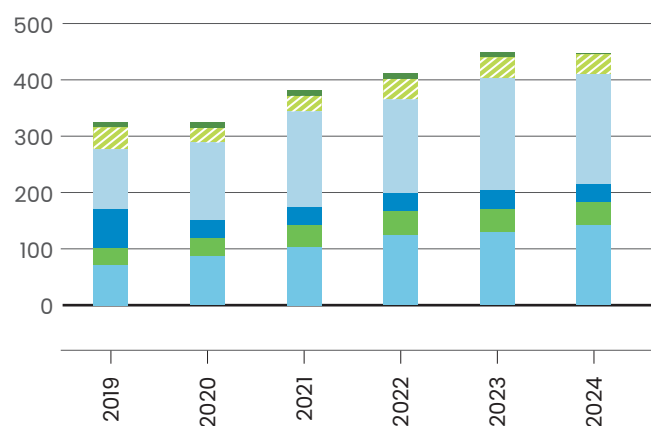
Finalement, le service de la dette<sup>[14]</sup> représente déjà 40 % des recettes en 2019-2020 et des besoins de financement élevés attendus dans les prochaines années porteront ce *ratio* à plus de 50 % dès 2020-2021. Cette trajectoire est préoccupante alors que l'Ouganda se distingue déjà parmi les pays pairs par un *ratio* de service de la dette sur recettes supérieur à des pays plus endettés (cf. graphique 9).

**À moyen terme, la trajectoire fortement haussière du service de la dette pourrait représenter un risque en termes de liquidité, voire de soutenabilité.** En l'absence de recettes additionnelles – les recettes pétrolières ne sont pas envisagées avant 2025 –, un service de la dette à ce niveau-là contraindrait le pays à un important recours à l'endettement pour se refinancer. Par ailleurs, la décomposition du service de la dette

externe devrait progressivement évoluer dans les prochaines années, reflétant une part croissante du recours à l'endettement vis-à-vis de la Chine, moins concessionnel. Si les bailleurs multilatéraux – et en premier lieu la Banque mondiale – concentreraient encore près de la moitié des montants dus, la part destinée à la Chine atteindrait 44 % en 2024, contre un tiers en 2019 (cf. graphique 10).

Alors que l'Ouganda enregistrait des déficits publics de l'ordre de 3 % du PIB depuis 2010, la crise sanitaire dégrade les équilibres budgétaires (cf. graphique 11) **et creuse le déficit : 7,4 % en 2019-2020 et un déficit budgété à 8,6 % en 2020-2021.** Outre l'effet dénominateur, avec une croissance moindre que celle attendue, la hausse du déficit en 2019-2020 est portée par le niveau élevé des dépenses courantes et par de moindres recettes.

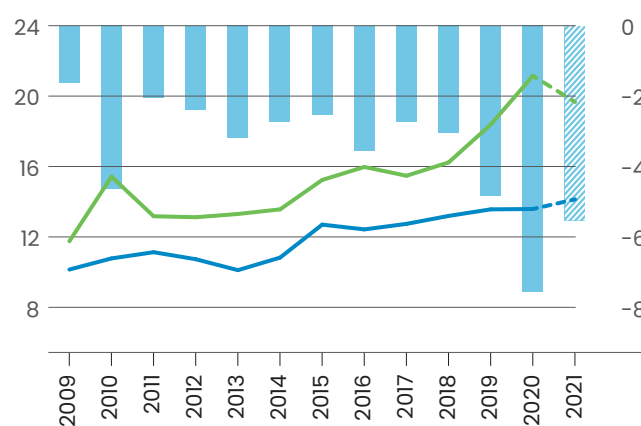
Graphique 10 –  
Décomposition du service de la dette  
externe dû à l'horizon 2024 (en Mds USD)



■ Banque mondiale  
■ Banque africaine de développement  
■ Autres multilatéraux  
■ Chine  
■ Autres bilatéraux  
■ Bailleurs non officiels

Sources : Banque mondiale, MoF (à mi-juin 2020)

Graphique 11 –  
Net creusement du déficit public  
avec la crise Covid-19 (années civiles)



■ Solde budgétaire (% du PIB) - échelle d.  
— Recettes budgétaires (% du PIB) - échelle g.  
— Dépenses totales (% du PIB) - échelle g.

Source : FMI (WEO)

14 Le service de la dette est défini comme la somme des intérêts, de l'amortissement à moyen et long terme et de la dette de court terme.

Post-crise, le gouvernement a annoncé son intention de rationaliser les investissements, en reportant certains projets d'infrastructures non prioritaires. Pour autant, ces annonces ne se matérialisent pas dans le budget 2020-2021. Ce dernier prévoit un nouveau creusement du déficit à 8,6 % du PIB. Des dépenses courantes élevées pour faire face à la crise et une forte contraction anticipée des revenus expliquent cette hausse. Toutefois, le déficit pourrait être moindre que programmé compte tenu des difficultés de financement que pourrait rencontrer le pays et de l'historique de sous-exécution des dépenses d'investissement. Dès lors, la Banque mondiale projette un déficit de 7-8 % du PIB.

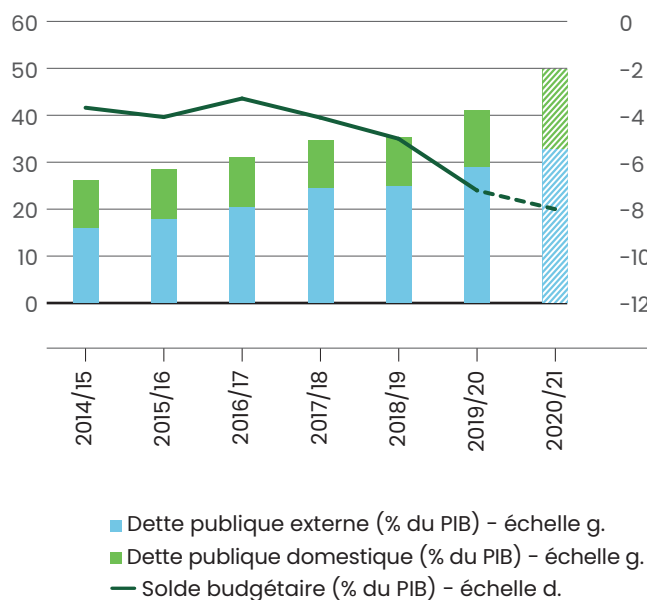
**Le besoin de financement public est amené à croître significativement dans les années à venir.** Estimé à 6 % en 2018-2019 puis à 8,7 % du PIB en 2019-2020, il pourrait atteindre plus de 10 % du PIB en 2020-2021 et jusqu'à 15 % à moyen terme selon les projections de l'analyse de viabilité de la dette (AVD) de 2020.

**En l'absence de consolidation budgétaire à court terme, la dette publique ougandaise continuera de croître. Dès lors, le maintien de l'accès aux financements concessionnels sera crucial pour limiter le poids du service de la dette.** Alors que l'Ouganda a bénéficié de financements importants des bailleurs en 2020, le soutien des bailleurs bi et multilatéraux devrait se maintenir en 2021 tandis que la crise sanitaire se prolonge. Début 2021, les autorités ougandaises négocient avec le FMI en ce sens. À plus long terme, le maintien du soutien des bailleurs dépendra du contexte politique et de l'avancée des réformes en matière de gestion des politiques publiques.

### 3.3 – Une dette croissante mais à la composition encore favorable

**L'endettement public ne cesse de croître depuis une décennie. De 26 % du PIB en 2014-2015, la dette s'est élevé à 41 % du PIB en 2019-2020** (cf. graphique 12). La crise Covid-19 exacerbe cette tendance. D'après les données du MoF, la dette publique a crû de 27,3 % en 2020. Est exclue du périmètre d'analyse la dette non garantie par le gouvernement central des entreprises publiques, exclusivement domestique. La Banque mondiale estimait en février 2020 la dette des entreprises publiques à 7,6 % du PIB et les partenariats publics et privés à 2,3 % du PIB.

Graphique 12 – Une dette publique externe majoritaire et en hausse

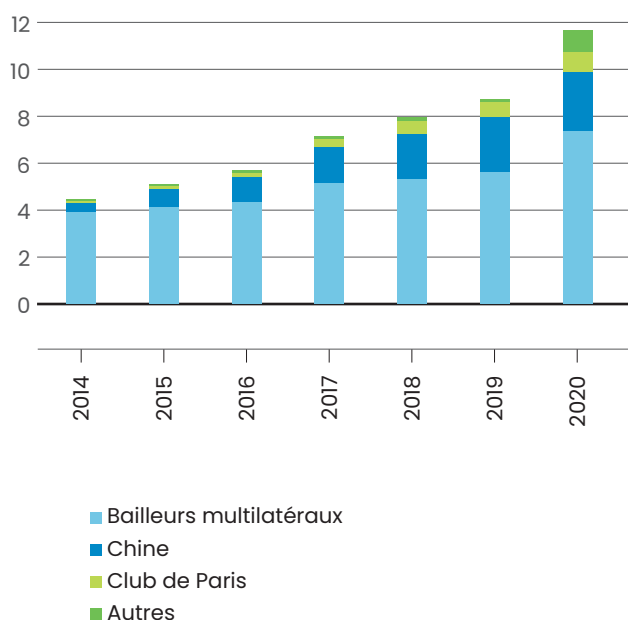


Sources : FMI (WEO, Art IV), MoF, calculs AFD

**La dette publique ougandaise demeure majoritairement externe et concessionnelle** (cf. graphique 12). En effet, 70 % de la dette publique sont détenus par des non-résidents, soit 29 % du PIB en 2019-2020. La dette externe progresse de 33 % en 2020. Les maturités de cet endettement externe sont longues : 14 ans en moyenne. L'Ouganda est le 7<sup>e</sup> bénéficiaire de l'aide publique au développement (APD) en Afrique subsaharienne sur la période 2015-2018. Mais ces flux ont sensiblement diminué en vingt ans. Ils représentaient 6,1 % du revenu national brut (RNB) en 2018, un taux globalement stable depuis 2010 mais nettement en deçà des 13,6 % du RNB en moyenne entre 2000 et 2009 (cf. graphique 19).

**Sur la dernière décennie, les sources de financement ont connu une réorientation importante.** Si les bailleurs multilatéraux demeurent les financeurs majoritaires du pays, ils ne concentrent plus que 64 % de la dette publique externe (cf. graphique 13). En parallèle, la Chine est devenue un financeur majeur, avec une part de l'endettement qui a crû de 3 % au début de la décennie à 22 % fin 2020. S'agissant la dette bilatérale, *Exim Bank of China* représente désormais les trois quarts de l'encours. En revanche, le pays n'a pas contracté d'eurobonds, ce qui lui évitera des échéances de remboursement de principal et limitera le risque de refinancement.

Graphique 13 – Une dette externe encore majoritairement détenue par les bailleurs multilatéraux (en Mds USD)



Sources : MoFPED, DPI, Banque mondiale

Dans le contexte de la crise Covid-19, **les autorités ont recours de manière accrue à l'endettement local (+32 % en 2020) pour financer les dépenses non budgétées mais celui-ci est coûteux et il est contracté sur des maturités relativement courtes.** La dette domestique est composée aux trois quarts de bons du Trésor. La maturité moyenne de l'encours est de 4 ans mais les autorités s'efforcent d'obtenir des financements de plus long terme. Alors que, jusqu'à peu, la maturité des émissions obligataires la plus longue était de 15 ans (avec un taux de rendement de 15 % à fin novembre 2020), le gouvernement a émis fin novembre 2020 une obligation

de 20 ans sortie à 17,5 % pour une valeur nominale équivalente à 170 M USD à fin décembre. La dette locale est détenue à parts égales (40 % respectivement) par les fonds de pension et les banques commerciales (dont 81 % des T-bills et 27 % des bons du Trésor à fin juin 2020). Les investisseurs étrangers n'en possèdent que 6 %. La dette domestique est également composée d'arriérés de paiements à hauteur de 3 % du PIB à fin juin 2020. Le gouvernement est engagé dans une trajectoire d'apurement de ces arriérés, à un rythme de l'ordre de 0,3 % du PIB par an, afin de soutenir la liquidité du secteur privé.

En dépit d'une trajectoire haussière et d'un service élevé de la dette, les dernières analyses de viabilité de la dette (AVD) du FMI et de la Banque mondiale avaient conclu au maintien d'un risque de surendettement faible. En 2019, le nouveau cadre de l'AVD avait conduit à reclassifier la capacité d'endettement du pays de moyenne à forte, avec pour effet de rehausser le seuil d'endettement public à 70 % en valeur actuelle nette (VAN)<sup>15</sup>, ainsi que les quatre seuils se rapportant à l'endettement externe. En 2020, une révision à la hausse du PIB de 18 % en 2016-2017 dans le cadre d'un exercice de rebasage avait permis de ramener la dette à 38 % du PIB à fin 2019. La crise Covid-19 ayant d'une part affecté la croissance économique – et donc la capacité d'endettement du pays – et d'autre part nécessité un recours accru à l'emprunt pour financer un déficit public exacerbé, l'appréciation du risque de surendettement pourrait être revue à la hausse dès 2021. Ainsi, l'AVD réalisée par les autorités ougandaises en décembre 2020 conclut au passage à un risque de surendettement modéré. Une moindre croissance, un choc sur les exportations et la matérialisation de passifs contingents constituent les principales sources de vulnérabilité de la trajectoire d'endettement ougandaise. Un recours accru à la dette commerciale ou locale augmenterait encore les risques.

15 Dans le même temps, le caractère largement concessionnel de la dette externe réduit significativement la VAN de la dette publique.

# 4. Le secteur bancaire joue un rôle limité dans le développement économique du pays

**Les banques commerciales jouent un rôle limité dans l'inclusion financière de la population et ne financent que peu un secteur privé, en grande partie informel et constitué essentiellement de petites entreprises. Le secteur bancaire<sup>[16]</sup> a abordé l'année 2020 avec des indicateurs de solidité satisfaisants dans leur ensemble. Cette solidité, couplée à une bonne supervision assurée par la Banque de l'Ouganda (BoU), devrait lui permettre de résister à la crise.**

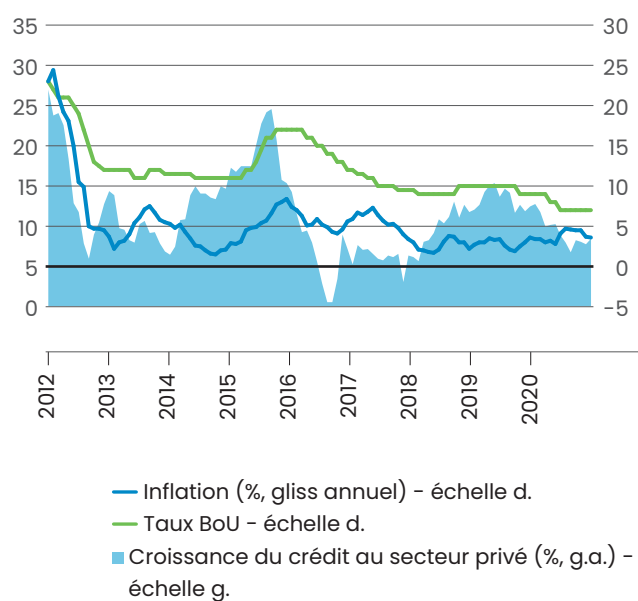
#### 4.1 – Un secteur bancaire solide et bien supervisé

**La Banque de l'Ouganda (BoU) mène une politique monétaire accommodante depuis l'automne 2019.** Afin de stimuler l'économie dans le contexte de la crise Covid-19, la Banque centrale a abaissé son taux directeur de 100 p.b. à deux reprises, en avril puis en juin 2020, jusqu'à atteindre un plus bas historique de 7 %, maintenu depuis. Cette inflexion a été facilitée par une inflation contenue : +2,9 % en moyenne en 2019, +3,8 % en 2020 (cf. graphique 14), et en particulier par une inflation sous-jacente en ligne avec la cible de 5 %. En 2020, la Banque centrale a également mis en place des instruments de soutien à la liquidité bancaire. Ainsi, 24 M USD ont été mis à disposition des banques commerciales.

Cette fourniture de liquidité, les mesures de soutien au crédit et la baisse des taux directeurs **ne permettent cependant pas de maintenir le dynamisme retrouvé depuis 2018 des crédits accordés au secteur privé** (+9,2 % en moyenne en 2020), en raison des inquiétudes pesant sur l'environnement économique, du processus de restructuration des prêts existants – l'équivalent de 45 % du portefeuille de prêts a été restructuré à fin décembre 2020 et le processus était en cours pour 29 % d'entre eux – et d'une moindre appétence au risque.

**Les indicateurs financiers du secteur bancaire ougandais sont satisfaisants** au niveau agrégé, aussi bien en matière de liquidité, de solvabilité et de rentabilité (cf. tableau 1). **Sur les dernières années, la qualité de l'actif tendait à s'améliorer** et le taux de prêts non performants (PNP) s'établissait à un niveau inférieur à 5 % depuis

Graphique 14 – Une politique monétaire accommodante



Source : Banque de l'Ouganda (BoU)

juin 2018. Cette baisse du taux de prêts non performants (PNP) s'expliquait aussi bien par un effet dénominateur, avec la reprise de la croissance du crédit, que par un effet numérateur. La baisse du nombre de crédits douteux est associée 1) à la résolution des actifs toxiques de la *Crane Bank*, 2) à l'amélioration du contexte macroéconomique et 3) au desserrement de la politique monétaire. **La rentabilité des établissements bancaires se redressait également depuis 2017** en raison d'une part de l'amélioration de la qualité des actifs et d'autre part du rééquilibrage du bilan des banques, des émissions obligataires à davantage de crédits.

Bien que le secteur ait ainsi abordé l'année 2020 dans des conditions satisfaisantes, **la crise Covid-19 présente un risque pour la stabilité du secteur financier au travers du ralentissement de l'activité économique et des pressions accrues sur la liquidité.** La qualité de l'actif s'est détériorée au premier semestre 2020, avec une hausse de 30 % du nombre de prêts non performants, avant de se redresser avec la fin du confinement. La plupart des établissements bancaires et des secteurs sont concernés. Si le taux de PNP s'élève à 5,2 % en fin d'année, la dégradation de la qualité de l'actif demeure pour l'essentiel à venir, les mesures d'allègement et de restructuration du crédit prenant fin

16 Le secteur bancaire domine le secteur financier (44 % du PIB), avec 69 % des actifs, contre 22 % pour les fonds de pension à fin 2018. Les banques commerciales détiennent 95 % des actifs bancaires.

Tableau 1 – Des indicateurs de solidité financière satisfaisants au niveau agrégé

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Ratio de solvabilité</b>												
<b>Ratio de capital pondéré au risque (%)</b>	20,9	20,2	20,3	21,9	22,9	22,2	21,0	19,8	23,2	21,6	21,0	22,2
<b>PNP nets des provisions (% du capital)</b>	6,2	2,8	4,0	7,8	7,0	6,9	10,5	15,0	7,4	4,7	8,1	8,6
<b>Rentabilité</b>												
<b>Rendement de l'actif (RoA, %)</b>	4,0	3,6	5,2	5,3	3,1	3,6	3,6	2,4	3,9	3,6	4,0	3,2
<b>Rendement des fonds propres (RoE, %)</b>	25,1	24,6	36,1	33,0	18,5	22,2	22,6	14,7	22,8	20,6	23,0	18,9
<b>Composition et qualité de l'actif</b>												
<b>Taux de prêts non performants (% des prêts)</b>	4,0	1,9	2,0	4,1	5,8	4,0	5,1	10,4	5,5	3,3	4,7	5,2
<b>Liquidité</b>												
<b>Actifs liquides sur dépôts de CT (%)</b>	46,0	44,9	40,7	45,0	46,7	47,4	50,0	66,8	55,4	46,3	49,0	51,0

Sources : BoU, FMI (FSI)

en octobre 2021. La rentabilité des établissements bancaires se dégrade également en 2020, en raison de la baisse des revenus associée à ces mesures d'allègement.

**Le secteur semble toutefois résilient aux chocs à court terme.** Il est suffisamment liquide, avec un taux d'actifs liquides sur les dépôts de 51 %, largement au-dessus du seuil réglementaire de 20 %. Les établissements disposent également de capitaux suffisants. Enfin, affecté par les perturbations de 2011 et 2016, le secteur bancaire a déjà su faire preuve de résilience par le passé.

Cette vision d'ensemble du secteur masque les difficultés de près d'une dizaine de petites banques qui enregistrent des pertes, mais qui ne représentent qu'un dixième du total des actifs. Or, le nombre d'établissements sur le marché<sup>[17]</sup> semble élevé au regard d'un actif total de 8 Mds USD. Le secteur est par ailleurs concentré, les cinq principales banques représentant 60 % des actifs. **Dès lors, une consolidation du secteur est attendue.** Le renforcement des normes macroprudentielles

devrait générer un mouvement naturel de regroupement, accéléré par la crise Covid-19.

#### 4.2 – Une inclusion bancaire élevée mais un accès difficile au financement formel

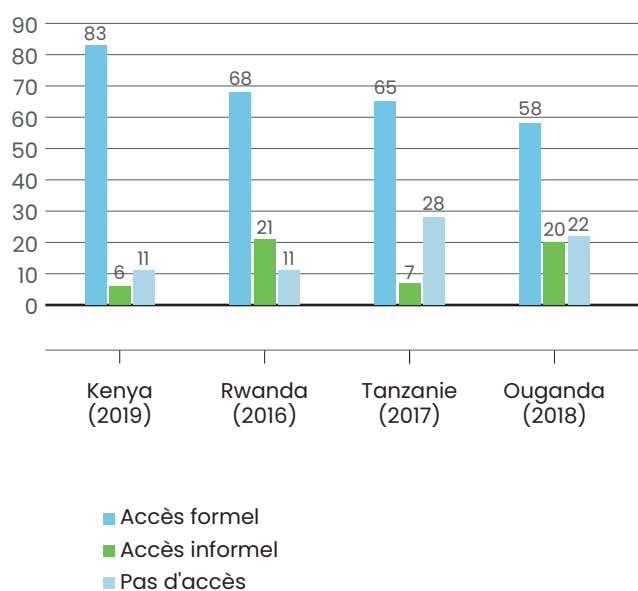
**Si le taux d'inclusion financière au sens large est élevé, l'accès aux services financiers formels – majoritairement fourni par le *mobile money*<sup>[18]</sup> – demeure en retrait à l'échelle régionale.** Seuls 58 % de la population ougandaise accèdent aux services financiers formels en 2018 d'après l'enquête Finscope, contre 83 % au Kenya (cf. graphique 15). Le *mobile money* en est le principal moyen d'accès (56 % de la population bénéficie de ces services), loin devant les banques commerciales (11 %) ou les institutions de microcrédit (2 %). La principale barrière à la bancarisation se trouve du côté de la demande, au travers d'une perception de revenus insuffisants. Du côté de l'offre, des coûts élevés de déploiement dans les campagnes limitent les incitations des établissements bancaires. Dès lors, seuls 7 % des adultes ruraux accèdent à ces

17 Mi-2020, le secteur bancaire est constitué de 25 banques commerciales (tiers 1), 5 établissements de crédit (tiers 2), 4 institutions de micro-dépôts (tiers 3) et plus de 1500 établissements de tiers 4, incluant des structures plus informelles (coopératives, etc.).

18 Transferts d'argent *via* téléphone mobile.

services, contre 24 % en milieu urbain (et jusqu'à 42 % à Kampala). Le secteur informel joue donc un rôle important en Ouganda, dans des proportions comparables au Rwanda et à la différence de la Tanzanie. Ces services informels prennent la forme de groupes traditionnels d'épargne autogérés à l'échelle de villages, au sein de banques coopératives ou encore fonctionnant sur un principe d'un crédit rotatif entre individus.

Graphique 15 – Une inclusion financière ougandaise en retrait (% de la population)



Sources : enquêtes Finscope

Le secteur bancaire contribue peu au financement de l'économie. Le crédit au secteur privé représente 14 % du PIB en 2019, un niveau stable depuis 2015. **L'accès des entreprises au financement est particulièrement contraint, avec l'un des taux de pénétration bancaire les plus faibles de l'Afrique subsaharienne.** Ainsi, seules 10 % des entreprises ougandaises détenaient un prêt bancaire ou une ligne de crédit en 2013 (Banque mondiale, 2013), soit moitié moins que la moyenne des pays à faibles revenus (22 %). À titre de comparaison, ce chiffre s'élève à 36 % au Kenya et à 17 % en Tanzanie. Les petites et moyennes entreprises se voient principalement proposer des financements de court terme, les exposant à des risques de refinancement et pouvant freiner leurs investissements de long terme. Au regard de la prédominance des petites entreprises dans l'économie, cet accès difficile au crédit constitue un **obstacle substantiel à la formalisation de l'économie.**

En outre, **des taux d'emprunts élevés au regard de ceux pratiqués dans la région nuisent à la compétitivité des entreprises ougandaises.** Malgré une baisse tendancielle sur les dernières années, les taux d'emprunts restent structurellement élevés, à hauteur de 20 % en moyenne en 2020. Les frais généraux élevés des banques, les forts taux de rendement des émissions obligataires et les difficultés associées au recouvrement des crédits sont autant de facteurs qui contribuent à cette dynamique. Ces conditions tarifaires sont supérieures à celles pratiquées dans la région, avec des taux de l'ordre de 17 % au Rwanda et en Tanzanie.

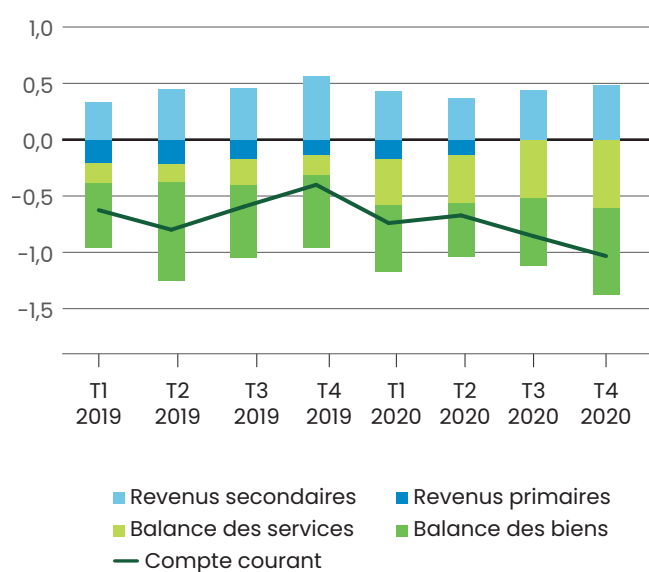
# 5. Les équilibres externes résistent à la crise Covid-19 mais la pérennité des sources de financement constitue un point de vigilance

Alors que l'Ouganda abordait l'année 2020 avec un déficit courant structurellement élevé, couvert dans des proportions identiques par les investissements étrangers et les financements projets des bailleurs, la crise Covid-19 a généré un gap de financement qui a été largement couvert grâce au soutien de la communauté internationale sous la forme d'aides budgétaires. L'accumulation de réserves induite permettra de combler le besoin de financement en 2021, de sorte que le pays ne présente pas de risque de liquidité externe à court terme. À moyen terme, l'Ouganda devra assurer la prise de relais des financements des bailleurs par des flux d'investissements privés. Enfin, le niveau élevé du service de la dette pourrait exposer le pays à un risque de liquidité en cas de choc sur les exportations ou de dépréciation importante de la monnaie.

### 5.1 – La couverture d'un déficit courant élevé repose sur le soutien des bailleurs dans l'attente de la reprise des investissements

**Le solde courant est structurellement déficitaire :** il s'établit à -5,9 % du PIB en moyenne en 2010-2019. Ce déficit reflète les efforts d'investissements en infrastructures du pays, stimulant

Graphique 16 – Creusement anticipé du déficit courant en 2020 (en Mds USD)



Source : BoU

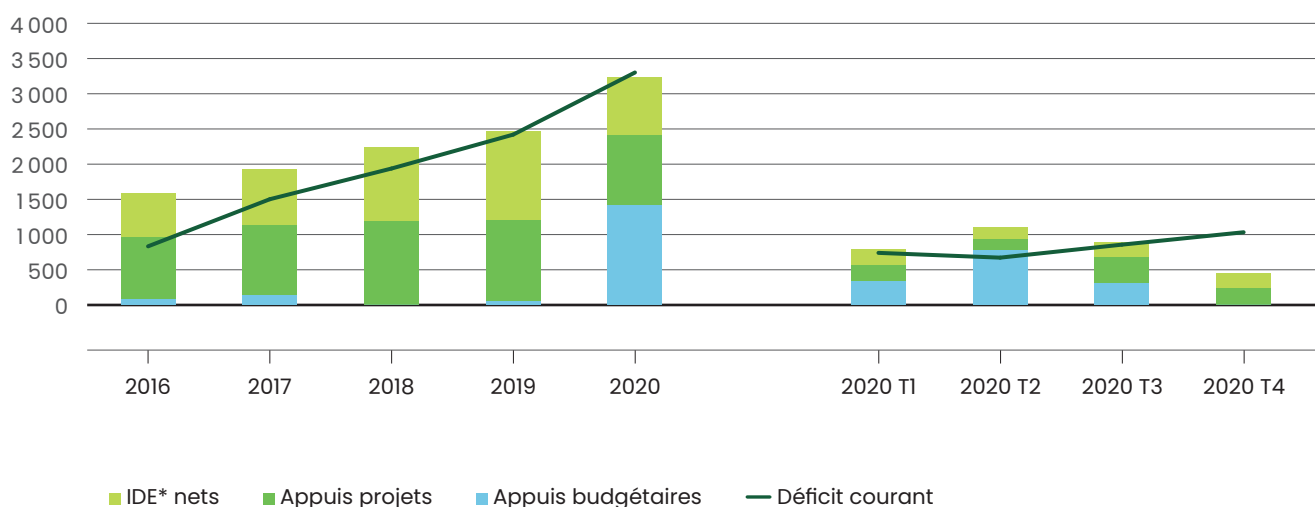
les importations et contribuant ainsi à un déficit commercial des biens de 8 % du PIB en moyenne sur les deux dernières décennies. La balance commerciale des services et le solde des revenus primaires sont légèrement déficitaires (respectivement 2 % du PIB en moyenne depuis 2002). Les transferts nets privés (4 % du PIB, stables depuis 2002), qui incluent les transferts des migrants, génèrent un excédent du solde des revenus secondaires (5 % du PIB en moyenne depuis 2009).

**En dépit d'une activité économique moindre, le déficit courant se creuserait à 9 % du PIB en 2020** selon les projections du FMI. Le déficit courant se creuse de 60 % en un an en raison d'un déficit du solde des services 2,7 fois plus élevé. Une détérioration que l'amélioration des soldes du commerce des biens et des revenus primaires ne peut compenser (cf. graphique 16). La réduction du déficit commercial des biens (-11 %) reflète d'une part les bonnes performances des exportations de café (+18 % en 2020) qui constitue le principal produit ougandais exporté (14 % des exportations sur les dernières années). D'autre part, la baisse des importations s'explique par une moindre consommation, l'arrêt des chantiers d'infrastructures et la chute des cours du pétrole. La balance des services a été affectée par une chute de deux tiers des recettes touristiques, alors que celles-ci s'élevaient à 3 % du PIB depuis 20 ans, représentant plus de la moitié des exportations de services du pays. Le solde des revenus secondaires reste quant à lui plutôt stable (-4 %), l'afflux de dons des organisations non gouvernementales (ONG, +1/3) compensant la contraction des transferts des migrants (-26 %).

**Le besoin de financement externe (BFE)<sup>19</sup> est estimé à 6,5 % du PIB en 2018 et devrait croître significativement en 2019 dans le contexte de la crise Covid-19.** Le FMI estimait au printemps 2020 que la crise sanitaire allait générer pour l'Ouganda un BFE accru de 1,3 Md USD en 2020, équivalent à 3,6 % du PIB estimé à l'époque. En parallèle, l'amortissement de la dette publique externe devrait également progresser, de 190 M USD sur 2019-2020 à 300 M USD sur 2020-2021. L'Ouganda a formulé en juin 2020 une demande de moratoire auprès du G20/Club de Paris dans le cadre de l'initiative de suspension du service de la dette (DSSI). Le protocole d'accord (MoU) n'ayant pas été signé, le

19 Le besoin de financement externe est défini comme la somme du déficit courant, de l'amortissement de la dette externe et de la dette de court terme arrivant à échéance.

Graphique 17 – Les aides budgétaires couvrent le besoin de financement externe (BFE) en 2020 (en M USD)



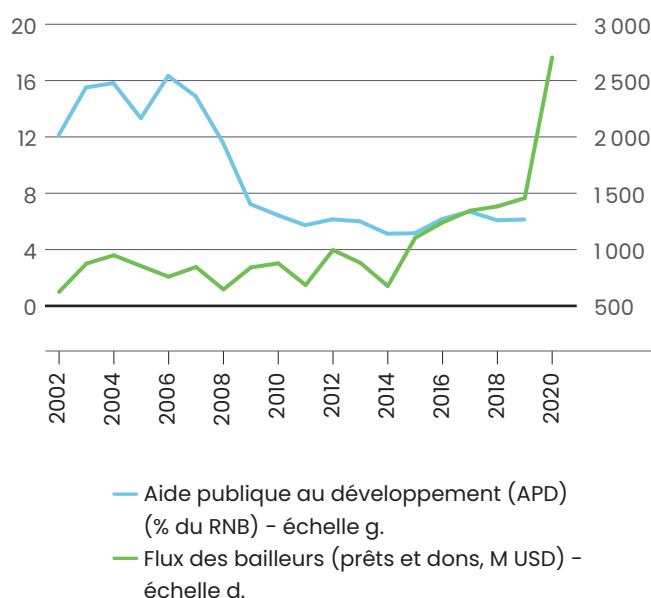
\* Investissements directs à l'étranger

Source : BoU

pays n'a pas bénéficié de ce qui aurait représenté un allègement limité, estimé à 0,2 % PIB. Le pays a en revanche signé le MoU de l'extension du DSSI portant sur le premier semestre 2021, pour des montants de l'ordre de 100 M USD soit 0,3 % du PIB.

**Historiquement couvert par les investissements directs étrangers** (IDE, 3 % du PIB en moyenne sur la décennie, en hausse en 2018 et 2019) **et les prêts projets des bailleurs** (3,2 % du PIB en moyenne depuis 2015, contre 1,3 % sur les cinq années précédentes), **le BFE est principalement couvert en 2020 par des aides budgétaires** (cf. graphique 17). L'Ouganda a bénéficié d'un financement du FMI de 490 M USD au titre de la facilité de crédit rapide du FMI (FCR, 0,4 % du PIB) et d'un appui budgétaire de 300 M de la Banque mondiale. Le soutien des bailleurs s'élève dans l'ensemble à 2,7 Mds USD en 2020 (+86 % sur un an), dont inclus (cf. graphique 18). À ces financements s'ajoute un recours à l'endettement non concessionnel, avec - à titre d'exemple - un prêt syndiqué en devises de 700 M USD contracté auprès des banques de la place en mars puis des prêts à hauteur de 800 millions au moment de la clôture de l'année fiscale 2019-2020. Les flux générateurs de dette (+117 % pour le gouvernement central) compensent ainsi largement les moindres entrées nettes d'IDE (-35 %), et des sorties de capitaux limitées.

Graphique 18 – Important soutien des bailleurs dans le cadre de la crise Covid-19



Sources : BoU, Banque mondiale

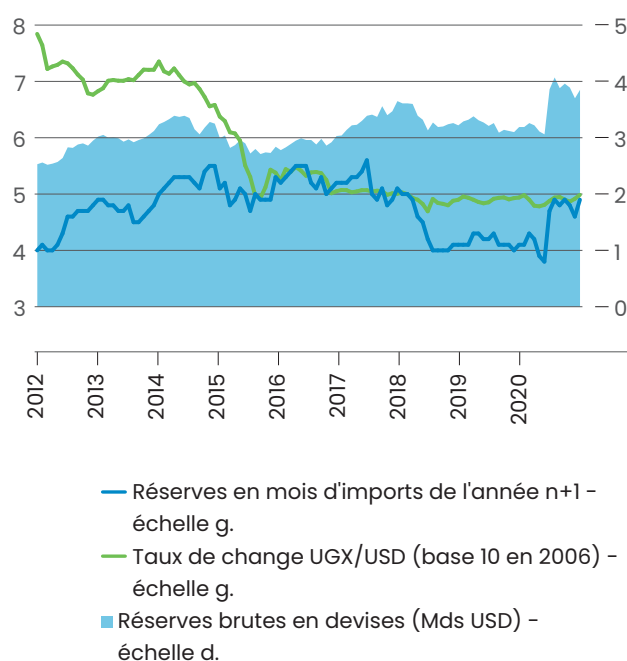
## 5.2 – Des équilibres extérieurs soutenables mais des vulnérabilités en matière de liquidité

Le soutien des bailleurs a permis à l'Ouganda de faire face à une liquidité externe contrainte dans le cadre de la crise Covid-19. Leurs financements ont **consolidé les réserves de devises à des niveaux non atteints depuis 2017** (jusqu'à 4 Mds USD à fin juillet 2020). Rapportées aux projections de 2021, les réserves représentent près de 5 mois d'importations futures de biens et services, soit un niveau équivalent à la moyenne enregistrée depuis 2014 (cf. graphique 19). Ce niveau adéquat de réserves en devises offre la possibilité à la Banque centrale d'intervenir sur le marché des changes pour absorber les chocs et limiter la volatilité, comme ce fut le cas en mars 2020 (vente de 200 M USD). **Mais, pour une petite économie ouverte et vulnérable à la sortie des capitaux, ce niveau n'est pas pour autant très confortable.** Une mobilisation des réserves est en effet anticipée afin de couvrir les besoins de financement externe du pays – comme ce fut le cas au dernier trimestre 2020 –, en l'absence de reprise dynamique des investissements attendue en 2021, dans un contexte de rebond incertain de l'économie mondiale.

Malgré une volatilité au début de la crise sanitaire et le contexte préélectoral, **le shilling ougandais a résisté en 2020** (+0,8 % face au dollar américain en 2020). Si la monnaie a perdu une grande partie de sa valeur sur le long terme, de 600 UGX/USD en 1996 à 3 650 UGX/USD aujourd'hui, elle s'avère globalement stable (cf. graphique 19) depuis 2017 (-1,4 %). En 2021-2022, le déficit courant persistant (-8,4 % puis -5,7 % du PIB selon les projections du FMI), avec la reprise des chantiers d'infrastructures et dans l'attente de la reprise des flux touristiques, pourrait conduire à une légère dépréciation tendancielle (EIU, 2020).

Le recours accru aux flux générateurs de dette pour couvrir le BFE se traduit par la poursuite de la hausse de l'endettement externe du pays. Ce dernier a significativement augmenté depuis 2014 et s'élevait à 40 % en 2019. Il devrait encore progresser, porté par le recours croissant du gouvernement

Graphique 19 – Maintien des réserves en devises grâce au soutien des bailleurs



Source : Banque de l'Ouganda (BoU)

à l'endettement pour financer son budget. Dès lors, le secteur public occupe une part croissante de l'endettement externe du pays (de 47 % en 2013 à 62 % en 2019). Sur le moyen terme, le FMI prévoyait en mai 2020 que la dette externe atteindra un plateau à 50 % du PIB sur les prochaines années avant de décroître sous l'hypothèse d'un retour à des taux de croissance supérieurs à 6 % en 2022-2023. La trajectoire d'endettement est vulnérable à un choc sur les exportations ou une dépréciation et à plus long terme à des retards additionnels du projet pétrolier.

**Pour préserver la soutenabilité de sa dette, l'Ouganda devra assurer la prise de relais des financements en prêts par des flux d'investissements privés.** L'appétence des investisseurs dépendra en premier lieu de l'évolution du contexte politique et de l'environnement des affaires, en second lieu de la capacité du pays à mener à bien ses projets de développement des infrastructures mais également du renforcement de l'intégration régionale.

# Bibliographie

- Agence française de développement (2019), *“Analyse climat Ouganda”*, publication interne, dernière mise à jour le 16 juillet 2019.
- Amnesty international (2020), *“Les droits humains en Afrique : Rétrospective 2019”*, AFR 01/1352/2020.
- Banque de l’Ouganda (2019), *“Private Sector Investment Survey 2018”*.
- Banque de l’Ouganda (2020), *“Annual report 2019/2020”*.
- Banque de l’Ouganda (2020), *“Monetary Policy Reports”*, publication bimestrielle.
- Banque de l’Ouganda (2020), *“Quarterly Economic Report March 2020”*.
- Banque de l’Ouganda (2020), *“State of the Economy”*, publication trimestrielle.
- Banque mondiale (2013), *“2013 Uganda Enterprises Survey”*.
- Banque mondiale (2016), *“The Uganda Poverty Assessment Report 2016 : Farms, cities and good fortune – Assessing poverty reduction in Uganda from 2006 to 2013”*.
- Banque mondiale (2019a), *“Uganda Economic Update, 13<sup>th</sup> Edition : Economic Development and Human Capital in Uganda – A Case for Investing More in Education”*, Report No. 137222.
- Banque mondiale (2019b), *“Informing the Refugee Policy Response in Uganda : Results from the Uganda Refugee and Host Communities 2018 Household Survey”*, Report No. 142211.
- Banque mondiale (2019c), *“Disaster Risk Profile : Uganda”*, Report No. 143695.
- Banque mondiale (2019d), *“Country Policy and Institutional Assessment (CPIA) Africa 2019 : Strengthening Debt Management Capacity – Uganda Quick Facts”*.
- Banque mondiale (2020a), *“Update 14<sup>th</sup> Edition : Strengthening Social Protection to Reduce Vulnerability and Promote Inclusive Growth”*, Report No. 145988.
- Banque mondiale (2020b), *“Uganda Economic Update 15<sup>th</sup> Edition : Digital Solutions in a Time of Crisis”*, Report No. 150745.
- Banque mondiale (2020c), *“The Impact of COVID-19 on Formal Firms : Evidence from Uganda”*, Report No. 151982.
- Banque mondiale (2020d), *“Tackling the Demographic Challenge in Uganda”*, Report No. 153767.
- Banque mondiale (2020e), *“Uganda Economic Update 16<sup>th</sup> Edition : Investing in Uganda’s Youth”*, Report No. 154653.
- Banque mondiale (2020f), *“Uganda – Human Capital Index 2020”*, Report No. 154653.
- Barat C. (2017), *“Rapport risque-pays / risque souverain”*, publication AFD interne.
- Buyinza F., Tibaingana A., Mutenyo J. (2018), *“Factors Affecting Access to Formal Credit by Micro and Small Enterprises in Uganda”*, Institute for Comprehensive Analysis of the Economy (ICAE) Working Paper Series, No. 83.
- Capital Markets Authority (2020), *“Uganda report 2018/2019”*.
- Economic Intelligence Unit (2020), *“Country Report Uganda November 2020”*.
- Fonds monétaire international (2017), *“Article IV Consultation and Eighth Review under The Policy Support Instrument”*, Country Report No. 17/206.
- Fonds monétaire international (2019), *“Article IV Consultation”*, Country Report No. 19/125.
- Fonds monétaire international (2020), *“Request for Disbursement under the Rapid Credit Facility”*, Country Report No. 2020/165.
- FSDUganda (2018), *“FinScope Uganda 2018 Survey Report”*.
- FSDUganda (2019), *“Report on Banking and the Status of Financial Inclusion in Uganda”*.
- FSDUganda (2020), *“Market Research on Unsecured Lending for MSMEs”*.

Germanwatch (2019), *“Global Climate Risk Index 2020”*.

Huxham M., Anwar M., Strutt E. et Nelson D. (2020), *“Understanding the impact of a low carbon transition on Uganda’s planned oil industry”*, Climate Policy Initiative (CPI).

International Growth Centre (2020), *“Welfare & Distributional Consequences of the COVID-19 Crisis in Uganda”*, IGC.

IrishAid (2017), *“Uganda Climate Action Report 2016”*.

Le Bec C. (2020), *“Total, BP, Shell, Eni, Sonatrach... : 30 grands projets africains à l’épreuve”*, Jeune Afrique, article du 5 mai 2020.

Mahmud M., Riley E. (2020), *“Household response to an extreme shock: Evidence on the immediate impact of the Covid-19 lockdown on economic outcomes and well-being in rural Uganda”*, World Development, Article 105318.

Merotto D. L. (2019), *“Uganda : Jobs Strategy for Inclusive Growth”*, Banque mondiale, job series n°19, Working Paper WPS 146414.

Ministère des finances ougandais (2019), *“Debt Statistics Bulletin December 2019”*.

Ministère des finances ougandais (2019), *“Uganda PFM Reform Strategy 2018-2023”*.

Ministère des finances ougandais (2020), *“Monthly Performance of the Economy Reports”*.

Ministère des finances ougandais (2020), *“Budget Speech Financial Year 2020/21”*.

Ministère des finances ougandais (2021), *“Report on Public Debt, Guarantees, Other Financial Liabilities and Grants for Financial Year 2020/21”*.

Muliika P., Bwogi A., Ssenyonga J. (2020), *“Heifer International Uganda COVID-19 Impact Study Report”*.

National Planning Authority (2020), *“Third National Development Plan (NDPIII) 2020/21 – 2024/25”*.

Patey, L. (2015), *“Oil in Uganda : Hard bargaining and complex politics in East Africa”*, The Oxford Institute for Energy studies, University of Oxford.

PNUD (2019), *“Rapport sur le développement humain 2019”*.

Rystad Energy (2020), *“It was time for Africa: Now Covid-19 and cheap oil are set to hit new projects and slash state budgets”*, Communiqué de presse, 26 mai 2020.

Total (2020), *“Ouganda : Total acquiert la totalité des intérêts de Tullow dans le projet du lac Albert”*, Communiqué de presse, 23 avril 2020.

Uganda Bureau of Statistics (2018a), *“Uganda National Household Survey 2016/2017”*.

Uganda Bureau of Statistics (2018b), *“The National Labour Force Survey 2016/2017 – Main Report”*.

Uganda Bureau of Statistics (2020a), *“COVID-19 Business Survey March to April 2020”*.

Uganda Bureau of Statistics (2020b), *“International Trade in Services Survey Report 2019”*.

Uganda Bureau of Statistics (2020c), *“The Informal Cross Border Trade Survey Report 2018”*.

Uganda Bureau of Statistics (2020d), *“Annual Domestic Growth Product 2019/20”*.

UNECA (2020), *“Economic and Social Impacts of COVID-19 in Eastern Africa 2020”*.

UNHCR (2020), *“Covid-19 Response Bi-Monthly Updates”*.

UNICEF (2020), *“Uganda Country Office Humanitarian Situation Reports”*.

---

# Liste des sigles et abréviations

---

<b>AFD</b>	Agence française de développement
<b>APD</b>	Aide publique au développement
<b>ASS</b>	Afrique subsaharienne
<b>AVD</b>	Analyse de viabilité de la dette
<b>BFE</b>	Besoin de financement externe
<b>BOU</b>	Banque de l'Ouganda
<b>CAE</b>	Communauté d'Afrique de l'Est
<b>CPI</b>	<i>Climate Policy Initiative</i>
<b>DSSI</b>	Initiative de suspension du service de la dette du G20/Club de Paris
<b>EAC</b>	Communauté d'Afrique de l'Est
<b>FAO</b>	Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture
<b>FBCF</b>	Formation brute de capital fixe
<b>FCR</b>	Facilité de crédit rapide du FMI
<b>FID</b>	Décision finale d'investissement
<b>FMI</b>	Fonds monétaire international
<b>FSI</b>	Statistiques financières internationales (base de données du FMI)
<b>G.A.</b>	Glissement annuel
<b>GFS</b>	Statistiques de finances publiques du FMI
<b>ICH</b>	Indice de capital humain
<b>IDE</b>	Investissements directs à l'étranger
<b>IDH</b>	Indicateur de développement humain
<b>IFS</b>	International Features Standards
<b>IP</b>	Investissements de portefeuille
<b>IPC</b>	Indice des prix à la consommation
<b>IRC</b>	Indice mondial de risques climatiques
<b>KM</b>	Kilomètre
<b>M</b>	Million(s)
<b>MD(s)</b>	Milliard(s)
<b>MOF</b>	Ministère des Finances de l'Ouganda
<b>MOU</b>	Mémorandum d'entente
<b>NDP</b>	Plan national de développement de l'Ouganda
<b>ONG</b>	Organisation non gouvernementale

<b>ONU</b>	Organisation des Nations unies
<b>P.B.</b>	Point de base
<b>PED</b>	Pays en développement
<b>PFR</b>	Pays à faible revenu
<b>PIB</b>	Produit intérieur brut
<b>PNP</b>	Prêts non performants
<b>P.P.</b>	Point de pourcentage
<b>PPA</b>	Parité de pouvoir d'achat
<b>PRITI</b>	Pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure
<b>PRITS</b>	Pays à revenu intermédiaire tranche de la tranche supérieure
<b>RDC</b>	République démocratique du Congo
<b>RNB</b>	Revenu national brut
<b>TVA</b>	Taxe sur la valeur ajoutée
<b>UBOS</b>	<i>The Uganda Bureau of Statistics</i> (Institut statistique ougandais)
<b>UGX</b>	Shilling ougandais
<b>USD</b>	Dollar américain
<b>VAN</b>	Valeur actuelle nette
<b>WDI</b>	<i>World Development Indicators</i> (base de données de la Banque mondiale sur les indicateurs de développement)
<b>WEO</b>	<i>World Economic Outlook</i> (rapport bisannuel du FMI sur l'économie mondiale)





Les Éditions Agence française de développement (AFD) publient des travaux d'évaluation et de recherche sur le développement durable. Réalisées avec de nombreux partenaires du Nord et du Sud, ces études contribuent à l'analyse des défis auxquels la planète est confrontée, afin de mieux comprendre, prévoir et agir, en faveur des Objectifs de développement durable (ODD). Avec un catalogue de plus de 1000 titres, et 80 nouvelles œuvres publiées en moyenne chaque année, les Éditions Agence française de développement favorisent la diffusion des savoirs et des expertises, à travers leurs collections propres et des partenariats phares. Retrouvez-les toutes en libre accès sur [editions.afd.fr](http://editions.afd.fr). Pour un monde en commun.

#### **Avertissement**

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence française de développement ou des institutions partenaires.

**Directeur de publication** Rémy Rioux  
**Directeur de la rédaction** Thomas Mélonio  
**Création graphique** MeMo, Juliegilles, D. Cazeils  
**Conception et réalisation** Luciole

#### **Crédits et autorisations**

License Creative Commons

Attribution - Pas de commercialisation - Pas de modification

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**Dépôt légal** 2<sup>e</sup> trimestre 2021

**ISSN** 2116-4363

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD

Pour consulter les autres publications  
de la collection **MacroDev** :  
<https://www.afd.fr/collection/macrodev>