

Angola

Sous la supervision du FMI

Le pays a renoué ses relations avec le FMI et obtenu une aide financière à la fin de 2018. Sous la supervision du Fonds, une légère reprise est attendue à court terme mais les perspectives restent moroses en raison de tensions persistantes sur la liquidité en devise, des difficultés du système bancaire et de la fragilité de l'environnement extérieur. Dans un contexte de hausse de la volatilité des prix du pétrole, l'Angola continue de dépendre du secteur des hydrocarbures comme source de croissance, de recettes fiscales et de revenus en devises. Des mesures ont été adoptées pour attirer les investisseurs étrangers, mais les IDE restent limités. Des réformes budgétaires ont également été introduites, mais la marge de manœuvre du gouvernement reste mince.

Des réformes favorables aux entreprises ont été engagées en Angola, visant à améliorer la gouvernance et la transparence ainsi qu'à diversifier l'économie. Au-delà de la transition politique, de la refonte du secteur des hydrocarbures et de la nouvelle politique de change, le gouvernement a rétabli ses relations avec le FMI et conclu, en décembre 2018, un accord avec ce dernier dans le cadre d'un mécanisme élargi de crédit, portant sur un montant de USD 3,7 mds et étalé jusqu'en 2021. Cependant, le lancement du programme du FMI coïncide avec la dégradation des perspectives à court terme, dans un environnement international difficile (hausse de la volatilité des prix du pétrole, tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, qui est le principal partenaire commercial de l'Angola).

■ Une très légère reprise de la croissance est possible

Après une troisième année consécutive de récession en 2018, le PIB angolais continue d'avoir du mal à se redresser, comme en témoigne son maintien en territoire négatif au premier trimestre 2019. Selon les données de l'Institut national des statistiques (INS), l'économie s'est contractée de 0,4 % en glissement annuel au T1, après une expansion de 2,6% au trimestre précédent. Le repli du T1 2019 est principalement dû au secteur pétrolier (-6,9%), qui continue de jouer un rôle prépondérant dans l'économie angolaise¹, mais aussi à une contraction dans les télécommunications (-6,8%) et dans les services financiers (-4,8%). La contraction du PIB du secteur pétrolier s'explique en grande partie par la baisse de la production² en pleine augmentation des cours du brut, sous les effets conjugués de gisements arrivant à maturité, des arrêts nécessaires à la maintenance et de l'absence de nouvelles opportunités d'exploration en eaux profondes en Angola.

Le sentiment économique global s'est légèrement amélioré au T1, mais reste nettement en territoire négatif. L'indicateur du climat économique (ICE), publié par l'Institut des statistiques, s'est en effet redressé de -9 points au T4 2018 à -5 points au T1 2019. En 2019, la croissance du PIB devrait être d'à peine 0,3%, plombée par une contraction continue du secteur pétrolier (malgré la montée en puissance du projet South Kaombo de Total). Néanmoins, une croissance modeste est attendue dans le secteur non pétrolier, favorisée par la mise en œuvre du programme du FMI. En juin 2019, le gouvernement a procédé au premier examen du Mécanisme

¹ A la fin de 2018, il représentait environ 30% du PIB, 95 % des exportations et plus de 60 % des recettes fiscales.

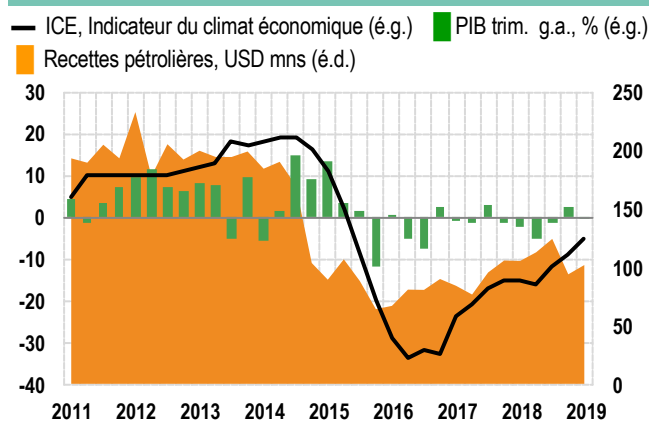
² Selon les données de l'OPEP, la production de brut angolais ressortait à 1,394 millions de barils/jour en août 2019, un plus bas record de la dernière décennie.

1- Prévisions

	2017	2018	2019e	2020e
PIB réel, variation annuelle, %	-0,2	-1,7	0,3	2,8
Inflation, IPC, var. annuelle, %	29,8	19,6	17,4	11,1
Solde budgétaire, % du PIB	-6,3	2,1	-0,1	0,3
Dette des adm. publiques, % du PIB	69,3	87,8	90,6	83,6
Balance courante, % du PIB	-0,5	6,6	-2,0	0,4
Dette externe, % du PIB	38,2	56,0	58,5	54,9
Réserves de change, mds USD	18,6	16,1	15,2	16,5
Réserves de change, en mois d'imports	8,7	7,3	6,6	7,2
Taux de change USDAOA (fin d'année)	166	310	368	380

e : estimations et prévisions BNP Paribas recherche économique Groupe

2- Début d'année difficile



Sources : INS, Reuters, AIE, BNP Paribas

élargi de crédit avec le déblocage de la deuxième tranche de financement (USD 248 mns), portant à environ USD 1,24 md le montant total des décaissements obtenus à ce jour. Le gouvernement poursuit ses efforts en vue d'améliorer le climat des affaires et de soutenir le secteur privé³, mais les contraintes auxquelles se heurte le secteur bancaire pour accéder aux devises continuent de peser sur la dynamique d'ensemble.

³ Avec, par exemple, la libéralisation du commerce des diamants bruts ou l'adoption d'une résolution portant sur la mise en place d'une Autorité de régulation de la concurrence et de la privatisation, et une liste d'entreprises publiques destinées à être cotées à la bourse nationale à l'horizon 2022.



■ Un accès à la devise toujours difficile

Malgré l'abandon de l'ancrage du kwanza au dollar en janvier 2018, l'accès aux devises reste difficile. La banque centrale continue de laisser varier le taux de change à l'intérieur d'une bande de fluctuation, et accorde l'accès aux devises en priorité à certains secteurs (alimentation, santé et pétrole), provoquant des restrictions sur 54 produits d'importation. La plupart des contrats libellés en dollars sont réglés en euros en raison de l'absence de correspondants bancaires (*correspondent banking*)⁴ en dollars des Etats-Unis. Les autorités s'efforcent de restaurer la vente de dollars par les banques commerciales locales, mais les services de correspondance bancaire en dollars ne seront rétablis qu'après la mise en œuvre de réformes efficaces en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et la corruption.

Le pays dépend du secteur pétrolier comme source de recettes en devises. Or la baisse continue de la production pétrolière, en dépit d'un redressement partiel des prix de l'or noir, pèse sur les exportations, entretenant une pénurie aiguë de réserves de change. Le pays ne dispose pas de raffineries pétrolières et doit utiliser ses devises pour importer le pétrole raffiné⁵. De plus, les recettes d'exportation du secteur de l'énergie sont affectées au service de la dette, qui s'élevait à plus de 16% du PIB à la fin de 2018. Au T1 2019, les exportations ont diminué de 10% en g.a. tandis que les importations ont grimpé de plus de 40%. L'érosion des réserves de change se poursuit (-5% depuis janvier 2019). Après avoir affiché un excédent en 2018, la balance courante devrait redevenir déficitaire à hauteur de 2% en 2019. Par conséquent, même si les afflux d'investissements directs étrangers ont repris au premier trimestre, le besoin de financement extérieur devrait augmenter cette année. L'aide accordée par le FMI (USD 0,5 md en 2019 et USD 1,1 md par an en 2020-2021) devrait permettre un redressement des réserves de change en 2020 uniquement.

Par ailleurs, après avoir perdu plus de 40% en 2018, le kwanza (AOA) a enregistré une nouvelle dépréciation de 15% depuis le début de l'année 2019, se négociant actuellement à AOA 365 par dollar au taux officiel. Si la libéralisation partielle du régime de change a contribué à réduire la surévaluation du kwanza, la monnaie locale continue de se négocier à un niveau nettement plus élevé sur le marché parallèle (à plus de AOA 500 par dollar en septembre). Même si la probabilité d'un choc sur le kwanza a diminué depuis le passage à un régime de change plus flexible, de nouvelles dévaluations restent possibles à moyen terme.

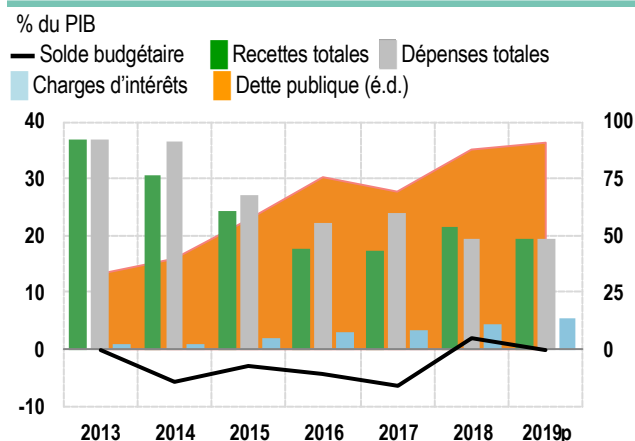
■ Réformes budgétaires, dette publique élevée

Les réformes budgétaires suivent leur cours, notamment avec la suppression des subventions aux carburants, l'amélioration de la gestion des entreprises publiques et l'apurement des arriérés. L'année dernière, l'exécution budgétaire a dépassé les attentes avec le retour à un excédent grâce à la maîtrise des dépenses

⁴ En 2016, la Réserve fédérale américaine a mis fin aux services de correspondance bancaire en dollars en raison de l'insuffisance des moyens mis au service de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

⁵ En mars 2019, le pays a connu une grave pénurie de carburant due aux difficultés d'accès au dollar des Etats-Unis.

3- Ajustement budgétaire mais hausse de la charge d'intérêt



Sources : FMI, BNP Paribas

publiques (inférieures à 20% du PIB), au rebond des prix du pétrole et aux effets de la dépréciation du kwanza. L'assainissement budgétaire devrait continuer en 2019, comme en témoigne la loi de finances rectificative présentée en mai dernier. Celle-ci a redimensionné l'enveloppe des dépenses en fonction de la baisse des prix du brut et identifié de nouvelles mesures visant à accroître les recettes non pétrolières⁶ pour compenser le manque à gagner attendu (environ 3,8% du PIB selon le FMI). Néanmoins, les projections de revenus vont pâtir de l'introduction différée de la taxe à la valeur ajoutée (TVA) et le solde budgétaire va probablement redevenir déficitaire cette année.

La marge de manœuvre reste très mince. Le ratio dette publique sur PIB a plus que doublé au cours des quatre dernières années pour atteindre 88% en 2018, et la charge de la dette (intérêts/recettes) s'est envolée pour atteindre 21% en 2018. Le gouvernement semble déterminé à poursuivre une stratégie prudente de gestion de la dette en réduisant les émissions de dette publique et en développant le marché primaire de titres en monnaie locale pour réduire son exposition au risque de change, ainsi qu'en obligeant les entreprises publiques à faire preuve de prudence en matière d'emprunt (réduction des garanties souveraines). Un programme de privatisations est également envisagé⁷. La dette publique en pourcentage du PIB devrait pouvoir diminuer en 2020. Elle n'en reste pas moins très vulnérable à une nouvelle dépréciation de la monnaie et au repli des prix du pétrole.

Sara Confalonieri

sara.confalonieri@bnpparibas.com

⁶ Comme, par exemple, l'ajustement des taxes indirectes sur l'énergie, les sodas et l'immobilier, la suppression de certaines exonérations de l'impôt sur le revenu, l'élargissement de l'assiette du droit de timbre afin d'inclure les travailleurs indépendants et les transactions non soumises à la TVA.

⁷ Sonangol, Endiama, TAAG, Bancos de Comércio e Indústria, Banco Angolano de Investimentos et certaines entreprises de télécommunications figurent parmi les principales privatisations prévues.