

Kenya

Une période économique difficile s'annonce

L'économie devrait être mise à rude épreuve en 2020 en raison des effets de l'épidémie de coronavirus, alors que la croissance réelle du PIB s'était déjà modérée l'an dernier. Le ralentissement de la croissance limitera davantage la marge de manœuvre budgétaire, d'autant plus que les recettes en devises vont également être grevées par des conditions climatiques défavorables. En outre, les rivalités politiques compliquent la mise en œuvre de la politique budgétaire. L'impossibilité de réduire les déficits dégradera la soutenabilité de la dette souveraine à moyen terme. De plus, l'assouplissement monétaire et les mesures d'urgence introduites dans le système bancaire pourraient remettre en cause les progrès liés à la récente abrogation de la loi sur le plafonnement des intérêts.

■ Impact de la pandémie sur une croissance déjà ralentie

Le Kenya ressent les effets économiques du virus Covid-19. Selon l'enquête d'un groupe du secteur privé¹, plus de 60% des entreprises sont touchées par les mesures prises pour contenir la pandémie, notamment en raison des liens étroits avec la Chine (plus de 20% des importations du Kenya). En effet, avec la réduction des importations, certains intrants industriels doivent être achetés ailleurs ou remplacés par une production locale. Certaines entreprises ont donc été contraintes de réduire leur production.

Ensuite, les exportations vers d'autres marchés tels que le Moyen-Orient et l'Europe ont été affectées. Les exportations les plus touchées sont celles de produits horticoles, en particulier le thé et le café (respectivement 23% et 4% des exportations totales), dont les prix, qui avaient enregistré une légère hausse en 2019 de l'ordre de 4%, subissent des dynamiques divergentes depuis le début d'année (-3% pour le thé et +5% pour le café).

De plus, depuis décembre 2019, une invasion de criquets en Afrique de l'Est a dévasté environ 13% des cultures kenyanes². Ceci pourrait conduire à la montée de l'insécurité alimentaire, également aggravée par l'escalade des conflits dans la région de la vallée du Rift. Le Kenya devrait aussi faire face à une contraction des réserves de change en 2020 (à USD 8,9 milliards, ou 5,3 mois d'importations).

Les déséquilibres extérieurs du pays sont importants et vont le rester même si la baisse des importations de pétrole compense le déclin des exportations. Le marché du change a aussi connu des épisodes de volatilité accrue, et le shilling a perdu plus de 4% contre le dollar depuis le début de l'année.

Les compagnies aériennes³ et le tourisme seront pénalisés, sachant que le Kenya est la troisième destination touristique en Afrique Sub-Saharienne et que le tourisme contribue à plus de 8% du PIB, environ 15% des exportations et 8% des emplois du pays. La construction et l'immobilier souffrent également, car les projets de développement subissent des retards.

¹ La Kenya Private Sector Alliance (Kepsa)

² 3% des zones de récolte de thé et 15% de la zone de récolte de café ont été envahies par les criquets.

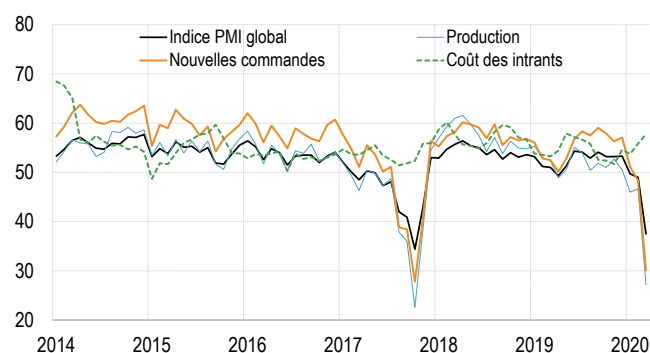
³ Avant même les restrictions sur les vols, la compagnie Kenyan Airways avait annoncé une perte d'USD 8 millions en fin d'année après la suspension des vols vers la Chine suite aux premiers cas de coronavirus.

1- Prévisions

	2018	2019	2020e	2021e
PIB réel, variation annuelle, %	6.3	5.5	3.0	5.2
Inflation, IPC, moyenne annuelle, %	4.7	5.6	6.3	5.2
Solde budgétaire % du PIB	-6.9	-7.3	-7.6	-5.2
Balance courante, % du PIB	-5.0	-4.7	-4.6	-4.6

e: Estimations et prévisions des Études économiques du groupe BNP Paribas

2- Détérioration du secteur privé depuis le début de l'année



Source : Institut national de statistiques

À cause de cette dynamique, la croissance économique devrait se réduire de moitié en 2020, selon les dernières déclarations de la banque centrale. Ceci fait suite à une période de croissance déjà inférieure au potentiel en 2019.

Bien que toujours dans la fourchette cible de 2,5% à 7,5% de la banque centrale, l'inflation IPC augmente progressivement et a atteint 6,37% en février 2020, en raison des effets de l'épidémie. Cette tendance constitue un risque additionnel qui pourrait réduire la marge de manœuvre de la banque centrale pour assouplir la politique monétaire afin de stimuler le crédit bancaire et la demande intérieure.



■ Mesures de relance monétaires et fiscales

Malgré la réponse rapide du gouvernement avec des mesures strictes sur les déplacements et les rassemblements pour freiner la diffusion du virus⁴, les principales inquiétudes restent le système de santé fragile et les pertes d'emplois. La Banque mondiale donnerait USD 60 millions au secteur sanitaire pour faire face à la pandémie. Le pays cherche aussi une aide d'urgence du FMI jusqu'à USD 350 millions. Entre temps, des mesures monétaires et fiscales ont été prises par les autorités locales.

Faisant écho aux décisions d'assouplissement d'autres banques centrales africaines, le dernier Comité de Politique Monétaire du 23 mars a abaissé le taux directeur de 100 points de base pour la troisième fois consécutive, malgré les pressions inflationnistes. Il a réduit le coefficient de réserves obligatoires pour les banques commerciales (de 5,25% à 4,25%), libérant KSH 32.2 mds pour permettre aux banques d'accorder des prêts aux particuliers ou aux petites entreprises qui rencontrent des problèmes de trésorerie.

En outre, le 18 mars, la banque centrale a publié une série de mesures d'urgence applicables au système bancaire. Il s'agit d'allonger les durées de remboursement des prêts personnels jusqu'à 12 mois ainsi que de restructurer les prêts aux entreprises ; de supprimer les frais sur les transactions via téléphone mobile jusqu'à fin juin ; et de tripler la durée des transactions repo avec les banques (de 28 à 90 jours) pour assurer une liquidité suffisante dans le système bancaire.

Le gouvernement a annoncé des mesures fiscales effectives au 1^{er} avril, comportant des allègements fiscaux pour les faibles revenus, des réductions d'impôts pour les personnes et les entreprises⁵ et un abaissement du taux de la TVA. Il a aussi été prévu de libérer KSH 49 mds (USD 460 millions) pour couvrir les factures non payées aux fournisseurs ainsi que KSH 10 mds pour des remboursements de TVA aux entreprises. Une dotation d'environ KSH 10 mds est prévue, sous forme d'allocations mensuelles, pour les personnes les plus vulnérables.

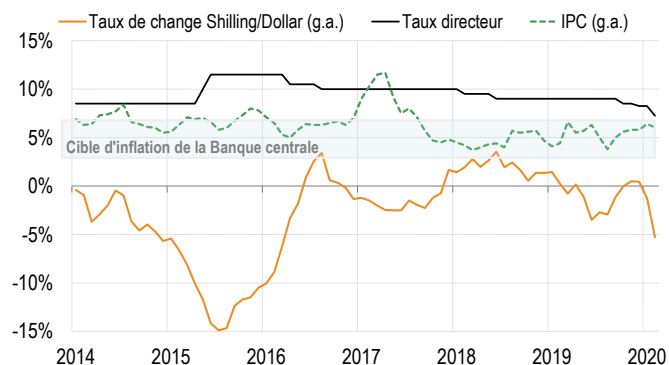
■ Finances publiques sous pression et reprise du système bancaire retardée

Les finances publiques vont se dégrader en raison du ralentissement économique et des mesures de soutien qui viennent d'être introduites par le gouvernement. Elles restent également menacées par plusieurs autres éléments. D'abord, les rivalités persistent au sein du parti au pouvoir ; elles entravent la bonne conduite de la politique budgétaire, et le rythme de la consolidation

⁴ Annulation des vols internationaux, sauf avions cargo, fermeture des bars et restaurants, interdiction de tous les rassemblements religieux et funéraires limités à 15 personnes.

⁵ Réductions des taux de retenue à la source pour les salariés de 30% à 25%, ainsi que pour les sociétés, et réduction du taux d'imposition sur le chiffre d'affaires des petites et moyennes entreprises de 3% à 1%.

3- Dépréciation du change et pressions inflationnistes



Source : Institut national de statistiques, Banque centrale

budgétaire a ralenti depuis la nomination d'Ukur Kanacho au poste de ministre des Finances, en remplacement d'Henry Rotich⁶.

De plus, de nombreux projets d'infrastructure sont au point mort ou génèrent des rendements insuffisants pour rembourser la dette empruntée. Le service de la dette pèse de plus en plus lourd : le ratio des intérêts sur les recettes a doublé sur les trois dernières années (31% en 2019 contre 16% en 2016).

Par rapport aux effets du Covid-19, le gouvernement s'attend, d'ici la fin de l'année budgétaire, à une chute additionnelle des recettes fiscales de KSH 70 millions. Le déficit budgétaire devrait atteindre 7,6% du PIB en 2020. Le gouvernement est contraint d'avoir recours aux marchés internationaux⁷ et d'obtenir une facilité de crédit de USD 1,5 md sur trois ans du FMI. La première grosse échéance (USD 2 mds) n'est qu'en 2024.

Les mesures d'urgence introduites par la banque centrale pourraient aussi dégrader les perspectives du secteur bancaire, qui s'étaient améliorées après l'abrogation de la loi controversée *Banking Amendment*⁸ en novembre 2019.

Sara CONFALONIERI

sara.confalonieri@bnpparibas.com

⁶ Le 22 juillet, le président Kenyatta a ordonné l'arrestation du ministre des Finances Henry Rotich pour corruption liée aux projets hydroélectriques Kimwarer et Aror.

⁷ Le gouvernement a besoin de USD 6,4 mds et a annoncé le 4 mars une émission d'obligations de USD 1,5 md d'ici juin, avec sans doute une deuxième émission au S2 2020.

⁸ Adoptée en septembre 2016, la loi plafonnait les taux d'intérêt des banques commerciales à quatre points au-dessus du taux directeur de la banque centrale.

