**Situation économique et financière du Swaziland (août 2017).**

*Le Swaziland est entré en récession en 2016/17. Ses finances publiques entrent par ailleurs dans une zone de turbulence avec un déficit qui se creuse, des difficultés pour financer certaines dépenses et l’accumulation d’importants arriérés de paiement au secteur privé. Le secteur bancaire n’inspire pas d’inquiétudes à ce stade.*

# Après deux années de ralentissement, l’économie swazie est entrée en récession en 2016/17.

**Les estimations d’octobre 2016, dernières disponibles, font état d’une croissance de -0,6%**, mais il faut noter qu’elles pourraient être révisées à la hausse dans les prochains mois. Cette détérioration continue est liée à plusieurs facteurs : **elle est d’abord la conséquence d’une sécheresse sévère liée au phénomène *El Niño*** qui a affecté les rendements agricoles. Les principales productions du pays ont affiché de fortes baisses telles que le sucre (-15%), le maïs (-60%) ou le coton (-90%). La production hydroélectrique a quant à elle été ramenée à sa plus simple expression. **Le secteur industriel (40% du PIB) s’est replié de 2% en raison du ralentissement en Afrique du Sud, principal partenaire du Royaume** (60% des exportations, 87% de ses importations et principal investisseur étranger) et de l**a perte depuis le 1er janvier 2015 du bénéfice de l’AGOA** (*African Growth and Opportunity Act*), qui permettait à certains produits swazis (essentiellement textiles)[[1]](#footnote-1) d’accéder au marché américain en franchise de droits ; l’Ambassade des Etats-Unis à Mbabane estime que cette décision a entrainé la destruction de 3 000 emplois. **Le secteur tertiaire a toutefois montré des signes encourageants avec une croissance d’1,7%** ; le tourisme a été tiré par la levée des restrictions sur les visas en Afrique du Sud (les touristes non sud-africains rentrent généralement au Swaziland par l’Afrique du Sud) et par l’organisation du sommet de la SADC. Le commerce de détail est quant à lui resté dynamique en raison des hausses de salaires accordées en 2016.

**Pour l’année fiscale 2017/18, les estimations livrées à ce stade ne peuvent pas être prises pour argent comptant** tant elles diffèrent selon les sources. Les services du FMI tablent sur une croissance de 0,3% alors que la Banque centrale du Swaziland anticipe un regain de croissance de 1,7%, presqu’entièrement imputable à l’amélioration des conditions météorologiques. Les fortes incertitudes qui vont peser sur la dépense publique cette année doivent toutefois inciter à la prudence.

**Les tensions inflationnistes observées en 2016 – la hausse des prix a atteint 15% l’an passé alors qu’elle avait été maintenue en dessous de 4% les années précédentes** - se sont quelque peu calmées. En glissement annuel, la hausse des prix a été ramenée à 7,1% en mai après 6% en mars. Si l’amélioration des conditions météorologiques a permis de ralentir la hausse du prix des denrées alimentaires passée de 19% en g.a en décembre 2016 à 9,4% en mai 2017, l’inflation reste toutefois soutenue par la hausse de certains tarifs administrés (transport et électricité). L’appréciation du Lilangeni/Rand (+10% sur un an) a également contribué à desserrer l’étau inflationniste.

# Les finances publiques entrent dans une zone de turbulence.

**Pour l’année fiscale passée (2016/17), le déficit public s’est fortement creusé à 12,8% du PIB**, après 6,8% en 2015/16. Ce déséquilibre s’explique par l’important rabais imposé sur les transferts de l’Union douanière d’Afrique australe (SACU) au budget swazi : ils sont passés de 6,9 Md en 2015/16 (48% de revenus) à 5,3 Md SZL en 2016/17 soit une diminution de 22%. Sur deux ans, la baisse des transferts atteint même 34% selon la Banque centrale. Aussi notables soient-ils, les efforts menés par SRA-Swaziland Revenues Authority pour améliorer la collecte fiscale (+12% sur un an) n’ont pas permis de compenser la baisse globale des recettes publiques.

**Alors que le choc lié à la baisse des recettes aurait dû conduire le Royaume à procéder à des efforts de consolidation fiscale, celui-ci a mené en 2016/2017 une politique fortement expansionniste** (+5,6 pp PIB sur un an, les dépenses publiques représentant 38,3% du PIB). Elle s’est traduite par l’octroi de généreuses hausses de salaires aux fonctionnaires (+17 à 38% en termes nominales selon les niveaux hiérarchiques) et par une hausse des dépenses d’investissement (+2,4 pp à 11,7% du PIB). Ces dernières se sont concentrées sur des projets symboliques à faible effet d’entraînement sur l’économie comme la construction d’un centre de convention pour le sommet de la SADC ou d’un aéroport international.

**Le financement de ces nouvelles dépenses a en partie été couvert par recours à l’endettement domestique** mais les marchés financiers swazis étant peu développés, cet exercice s’est avéré laborieux (seul 78% du montant recherché a pu être levé). Soumis à une trésorerie contrainte, l’Etat a en parallèle accumulé des arriérés de paiement qui s’élèveraient à 2 Md SZL et qui ne sont pas inclus dans le calcul du déficit. **La dette publique swazie est évaluée à 11,2 Md SZL en juin 2017 (hors arriérés), soit 19,2% du PIB** (dont 8,8% détenue en devises fortes), ce qui reste bas mais en augmentation puisqu’elle s’élevait à 16% du PIB un an plus tôt.

**Pour 2017/2018, les autorités espèrent ramener le déficit budgétaire à 8% du PIB. L’essentiel de l’effort d’ajustement portera sur les dépenses d’investissement qui seraient réduites de 2,3 pp PIB** et ne comprendraient plus que les projets soutenus par financement externe (souvent sur la base de dons). Les autorités tablent sur un retour des revenus de la SACU à leur niveau antérieur à 2015 mais rien n’indique à ce stade qu’elles auront gain de cause auprès de leurs partenaires de l’Union douanière.

**Des difficultés de financement sont probables cette année** : malgré l’ingéniosité du Gouvernement pour créer de nouveaux instruments financiers, ses dernières émissions de titres de dettes ont rencontré un succès mitigé. Alors qu’il espérait lever 150 M SZL lors de sa dernière émission de T-bills, les marchés n’ont absorbé que 118 M SZL, signe que le petit système financier swazi commence à atteindre ses limites de financement. Moody’s a été engagé par la Banque centrale pour fournir une notation financière au Royaume ce qui pourrait potentiellement aboutir à son ouverture au marché international des capitaux.

Comme par le passé, le Swaziland pourrait aussi avoir recourt à d’autres expédients pour passer ce cap difficile mais il est difficile d’évaluer la soutenabilité de ce type d’intervention.

# Les réserves de change s’établissent à un niveau insuffisant pour faire face à un choc externe

**La contraction des transferts de la SACU pèse sur la capacité des autorités à soutenir des réserves de change.** Elles s’établissaient à 6,9 Md SZL (contre 9,2 Mds ZAR fin avril 2016), soit 3,2 mois d’importations de biens et services. Elles subissent les effets de l’appréciation du RAND auquel est lié le SZL (+10% sur un an) et de flux nets d’IDE négatifs. La balance courante est quant à elle excédentaire (9,4% du PIB).

# La situation du secteur bancaire n’incite pas d’inquiétudes à ce stade.

**Les 4 banques du pays, dont 3 sont sud-africaines, détiennent 17,9 Md SZL d’actifs (+16%). Elles apparaissent correctement capitalisées (22% de fonds propres, contre 8% requis) et liquides (ratio de liquidité à 30% contre 25% requis).** Le taux de créances douteuses est en revanche en hausse à 9,17% et il est possible que les retards de paiements du gouvernement au secteur privé affectent davantage la qualité du portefeuille de crédits des banques si des arrangements ne sont pas trouvés. Selon les autorités de régulation, les banques restent toutefois très rentables à ce stade.

\*\*\*

Alors que pour la troisième année consécutive, le Swaziland affiche de piètres performances économiques, le choc fiscal qui s’annonce pourrait installer la crise économique dans la durée. Les décisions prises par le Gouvernement en matière d’ajustement et de règlement d’arriérés ainsi que la capacité des banques à financer le déficit public devront faire l’objet d’attention. A plus long terme, le Royaume devra engager le grand chantier de diversification de l’économie et du renforcement de sa compétitivité qui implique la mise en place d’un cadre des affaires plus favorable aux investissements.

|  |
| --- |
| Clause de non-responsabilité - Le service économique s’efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l’utilisation et de l’interprétation de l’information contenue dans cette publication.  |

1. Les discussions visant à amender la loi sur la suppression du terrorisme datant de 2009 et la loi sur l’ordre public datant de 1963 afin de se mettre en conformité avec les exigences posées par l’Organisation mondiale du travail et par l’AGOA (Africa Growth Opportunity Act) progressent lentement. [↑](#footnote-ref-1)