

## Une situation politique en cours de stabilisation

Ancien protectorat britannique, le Lesotho est indépendant depuis 1966. Depuis cette date, le pays est une monarchie constitutionnelle. Il souffre toutefois d'une instabilité politique chronique, illustrée par les nombreuses tentatives de coups d'états de l'armée et la chute de trois gouvernements entre 2013 et 2017. M. Tom Thabane a été élu à la tête d'un gouvernement de coalition en juin 2017 (entre l'ABC – *All Basotho Convention* –, l'Alliance des démocrates, le Parti national Basotho et le Congrès réformé du Lesotho).

## Une petite économie enclavée et très dépendante des évolutions en Afrique australe

Avec un PIB de 2,8 Mds USD et une population de 2 M d'habitants en 2018, le Lesotho est une petite économie (la plus petite d'Afrique australe), enclavée dans le territoire sud-africain. L'économie du Lesotho est très dépendante des évolutions dans la sous-région, en particulier en Afrique du Sud. Premièrement, parce que cette dernière représente près de 50% des exportations du Lesotho et plus de 80% de ses importations. Deuxièmement, parce que la monnaie lesothane, le loti, est ancrée au rand sud-africain dans le cadre de son appartenance à la zone monétaire commune (*Common Monetary Area* – avec la Namibie et l'Eswatini). Ensuite, parce que les recettes budgétaires du pays sont très dépendantes des revenus transférés par la *Southern African Customs Union* (SACU – environ 40% des recettes du gouvernement en moyenne ces trois dernières années – recettes douanières qui sont elles-mêmes très dépendantes du dynamisme du commerce dans la région). Enfin, le Lesotho est aussi très dépendant des transferts de fonds des migrants qui ont représenté près de 15% du PIB du pays en 2018 – dont la grande majorité provient d'Afrique du Sud (secteur minier).

Le pays est particulièrement dépendant du secteur textile (10% du PIB et plus de 40% des exportations ces dernières années – vers l'Afrique du Sud, mais aussi vers les Etats-Unis à travers le programme *African Growth and Opportunity Act* – AGOA) et dans une moindre mesure du secteur minier (7% du PIB et 30% des exportations). Le secteur public représente aussi une part significative du PIB (plus de 17%).

Avec un PIB par tête de 1 360 USD, le Lesotho est classé dans la catégorie des pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure. Le pays connaît des difficultés sociales : avec plus de la moitié (54%) de la population vivant avec 1,9 USD par jour, un taux de chômage supérieur à 25% et un taux de prévalence du VIH très élevé (entre 20 et 25% de la population). Sans être au niveau de ses voisins comme l'Afrique du Sud, la Namibie et le Botswana, les inégalités sont aussi très prégnantes – le Lesotho se classe dans les dix pays les plus inégalitaires au monde. *In fine*, le pays se classe au 159<sup>ième</sup> des pays sur 189 en termes d'IDH en 2018.

## Une croissance fragile malgré le rebond attendu en 2019

En 2018, le Lesotho a enregistré une légère reprise de l'activité (1,5% après une contraction de 1,6% en 2017), mais inférieure aux niveaux observés par le passé (croissance moyenne de 4,1% sur la période 2010/2016). D'un point de vue général, ces deux dernières années, l'activité a été en grande partie freinée par les incertitudes importantes liées à la situation politique. Au niveau sectoriel, l'agriculture a aussi beaucoup souffert au cours des deux dernières années.

Pour 2019, le FMI table sur un retour de la croissance légèrement en dessous de 4%, tirée par (i) La stabilisation de la situation politique (formation d'une coalition quadripartite en juin 2017 avec Thomas Thabane comme premier ministre, réélu en juin 2018) ; (ii) Les bonnes performances du secteur diamantaire ; (iii) Le rebond de l'activité dans le secteur textile notamment grâce à la dévaluation du loti/rand par rapport aux principales devises. A noter que l'eau constitue une autre ressource stratégique pour le Lesotho – mais aussi pour l'Afrique du Sud que le pays alimente à des niveaux significatifs. En 2019, l'économie lesothane devrait également être soutenue par le lancement de la deuxième phase du *Lesotho Highlands Water Project*. Outre le montant de l'investissement (1,5 Md EUR) qui va relancer l'activité à court et moyen terme, ce projet de barrage devrait rendre le pays autonome en électricité et lui apporter une nouvelle source de revenus (vente de ressources en eau et en électricité à son voisin sud-africain). Il convient toutefois d'être prudent car le lancement de ce projet a été reporté à de nombreuses reprises.

Du côté des prix, après avoir atteint 5,2% en moyenne sur 2018, l'inflation est attendue en légère hausse à 5,4% en 2019 – en lien notamment avec l'augmentation de la TVA dans le secteur des télécommunications. Compte tenu des contraintes liées à la *Common Monetary Area*, la politique monétaire du Lesotho est cohérente avec celle menée par la Banque centrale sud-africaine – avec un taux directeur de 6,5% depuis mars 2018.

## **Un solde courant fortement tributaire des transferts courants de la SACU**

---

Sur le plan externe, le solde courant est fortement déficitaire depuis le début des années 2010 (-7,6% du PIB en moyenne sur la période), en raison notamment (i) D'une balance commerciale déséquilibrée – la production locale ne permettant pas de répondre à la consommation gourmande en produits étrangers, ni à alimenter les grands chantiers d'infrastructures en matériaux de construction, en particulier sud-africains ; (ii) De la tendance à la baisse des transferts courants de la SACU dont sont très dépendants les équilibres externes du pays.

En 2018, le déficit courant a atteint -5,8% du PIB, la reprise des exportations de diamants et de produits textiles n'arrivant pas à compenser la faiblesse des revenus de la SACU (qui ont quand même représenté 15% du PIB). Selon le FMI, le déficit courant devrait continuer à se creuser (-12,6% attendus en 2019), notamment du fait de la forte augmentation des importations dans le cadre du *Lesotho Highlands Water Project*.

Fin janvier 2019, les réserves de change représentaient 3,5 mois d'importations (contre 4,9 mois fin 2017). Cette évolution s'explique notamment par la diminution des flux d'Investissements Directs Etrangers (IDE) entrants, qui couplée à des sorties de capitaux, ont conduit à un financement du déficit courant par l'utilisation des réserves de change. Dans son dernier article IV daté d'avril 2019, le FMI indique qu'en l'état le niveau des réserves est suffisant, mais que le rythme auquel elles diminuent est préoccupant.

## **Des finances publiques sous pression**

---

Après avoir atteint -3,1% du PIB en 2017, le déficit budgétaire s'est encore creusé en 2018 (-4,9% du PIB), conséquence de la baisse des revenus douaniers issus de la SACU, de la faiblesse de l'activité et de l'augmentation de la masse salariale de la fonction publique. Pour 2019, le gouvernement a présenté un budget resserré, prévoyant un déficit représentant 1,2% du PIB, avec notamment un gel des embauches et des salaires. Toutefois, cette dernière mesure a finalement été annulée, avec une augmentation des traitements observée pour les fonctionnaires de police et les enseignants. A l'heure actuelle, le FMI table finalement sur un déficit public à 5,5% du PIB.

L'accumulation de déficits ces dernières années a entraîné une augmentation rapide de la dette publique à 39% du PIB en 2018 (contre 31% du PIB fin 2010). En théorie, le risque sur la dette publique est limité, puisque plus de 85% de la dette externe a été émise par les Institutions Financières Internationales (IFIs), assortie de conditions concessionnelles. Le FMI a néanmoins relevé le risque relatif à la soutenabilité de la dette de « faible » à « modéré », en raison des faibles perspectives de croissance, de l'intégration des garanties souveraines accordées par l'Etat à l'analyse de la dette et des déficits budgétaires plus importants qu'anticipées.

## **Un secteur bancaire résilient, dominé par des groupes sud-africains**

---

Le secteur bancaire du Lesotho est dominé par trois filiales de groupes sud-africains (Standard Bank, Nedbank et First National Bank) qui se partagent 90% des actifs et des dépôts. Le reste du marché est servi par la banque publique *Lesotho Post Bank*, qui accuse habituellement des pertes, mais dont l'activité est surtout orientée vers le milieu rural et les personnes exclues du système commercial traditionnel. Le secteur bancaire est relativement bien capitalisé. Il est considéré comme sain et rentable – en témoigne le taux extrêmement faible de prêts non performants (3,7% en 2018) et les indicateurs de rentabilité relativement élevés (ROA de 3,4% et ROE de 28,6%). On observe toutefois une diminution du ratio de liquidités des banques lesothanes depuis 2013 de 71,6% à 53% en 2018. Par ailleurs, le risque de crédit tend à s'accroître parallèlement à la dégradation de la situation économique et à l'endettement croissant des ménages. Dans les faits, on observe une forte dichotomie, avec d'une part un système moderne issu du voisin sud-africain, mais d'un point de vue général, avec un accès très faible aux services bancaires pour les particuliers – seuls 38% des ménages disposent d'un compte bancaire.

## **La nécessité d'accélérer les réformes et d'améliorer l'environnement des affaires**

---

L'environnement des affaires s'est dégradé dans le pays au cours des dernières années. Le Lesotho figure ainsi au 106<sup>ième</sup> rang sur 190 pays du classement *Doing Business 2019* de la Banque Mondiale (en recul de six places) et il figure à la 131<sup>ième</sup> sur 137 du classement *Global Competitiveness Index 2017-2018* du *World Economic Forum* (en perte de onze places). Dans ce contexte, le gouvernement a annoncé vouloir accélérer la diversification de son économie en soutenant plusieurs secteurs prioritaires dont le tourisme. Par ailleurs, la dernière édition du *National Strategic Development Plan* (NSDP – 2018) indique comme objectif l'augmentation des IDE (en facilitant l'octroi des visas de travail) ou encore des mesures dans le domaine de la facilitation du commerce.