

*Du cercle vicieux au cercle vertueux:  
problématique du dépassement de la crise  
de la dette au Liban*

**Georges Corm**

**18 mai 2007**

**USJ**

**Beyrouth**

# Questions de base

- *Le Liban utilise-t-il pleinement ses capacités et avantages comparatifs?*
- *Le vieux modèle libanais de développement sur les services financiers, commerciaux et touristiques est-il adapté aux besoins de la globalisation?*
- *Le poids de la dette publique peut-il permettre une croissance plus forte et mieux répartie?*
- *Pourra-t-on un jour rembourser une dette qui fait 200% du PIB?*

# PIB comparé par tête d'habitant

## 1990

Chypre	\$ 8 020
Irlande	\$ 9 550
Hong Kong	\$ 11 490
Finlande	\$ 26 040
Portugal	\$ 4 900
Malta	\$ 6 610
Corée du Sud	\$ 5 400
Singapore	\$ 11 160

## 2006

Chypre	\$ 20 214
Irlande	\$ 48 604
Hong Kong	\$ 25 493
Finlande	\$ 48 604
Portugal	\$ 17 456
Malta	\$ 13 803
Corée du Sud	\$ 16 308
Singapore	\$ 26 836

***Liban***      ***\$ 6 027***

# Objectif macro-économique de base d'une réforme structurelle

- ❑ Transformation d'une économie basée sur la rente foncière et touristique et les transferts d'émigrés à une économie productive à haute valeur ajoutée.
- ❑ Sortie du cercle vicieux de l'endettement pour entrer dans un cercle vertueux de développement soutenable et équilibrée.

# Facteurs principaux d'endettement

## Les fausses analyses

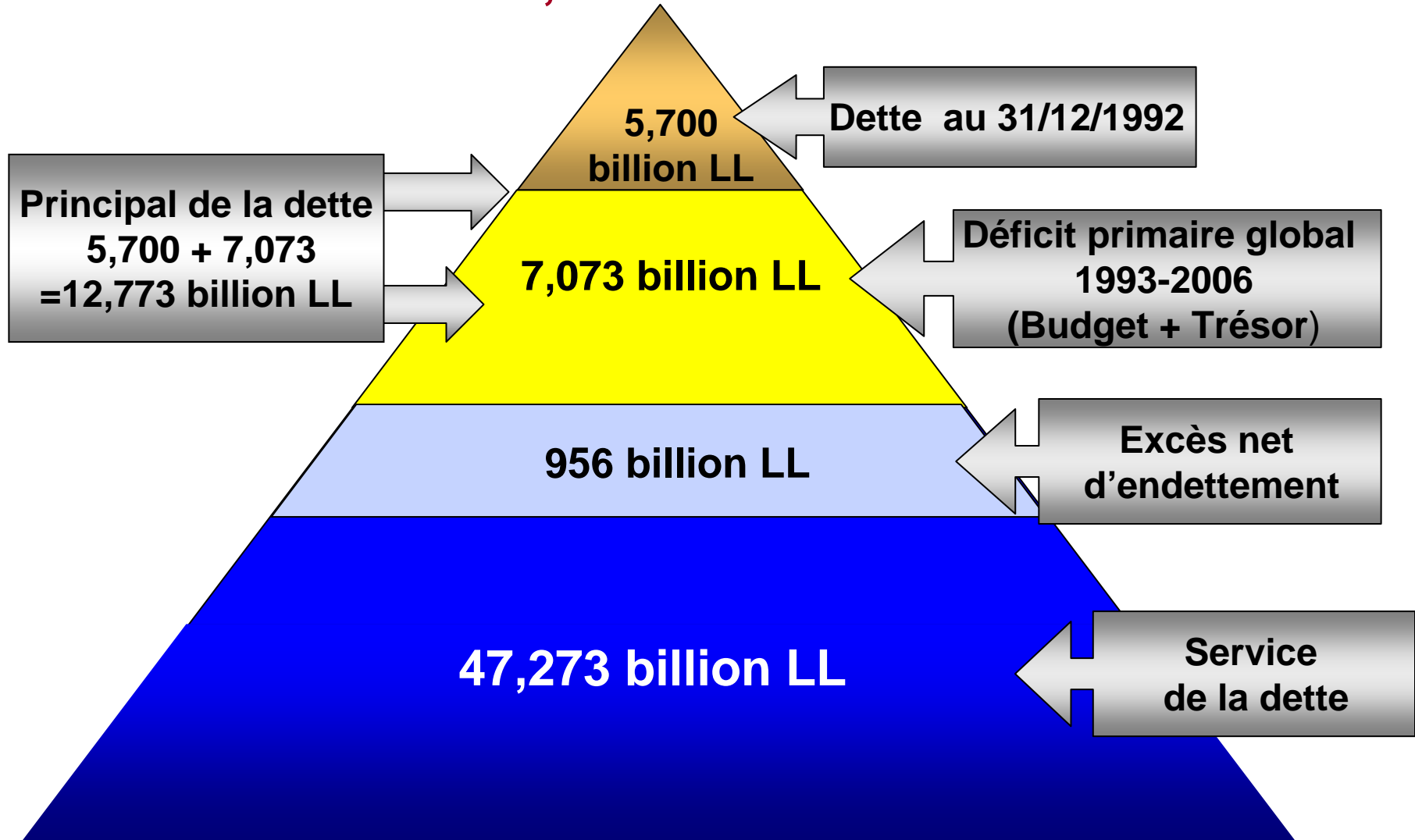
- La taille du secteur publique
- Les dépenses publiques hors service de la dette
- Les dépenses militaires
- Le niveau d'endettement hérité de la guerre 75-90

## Les facteurs objectifs

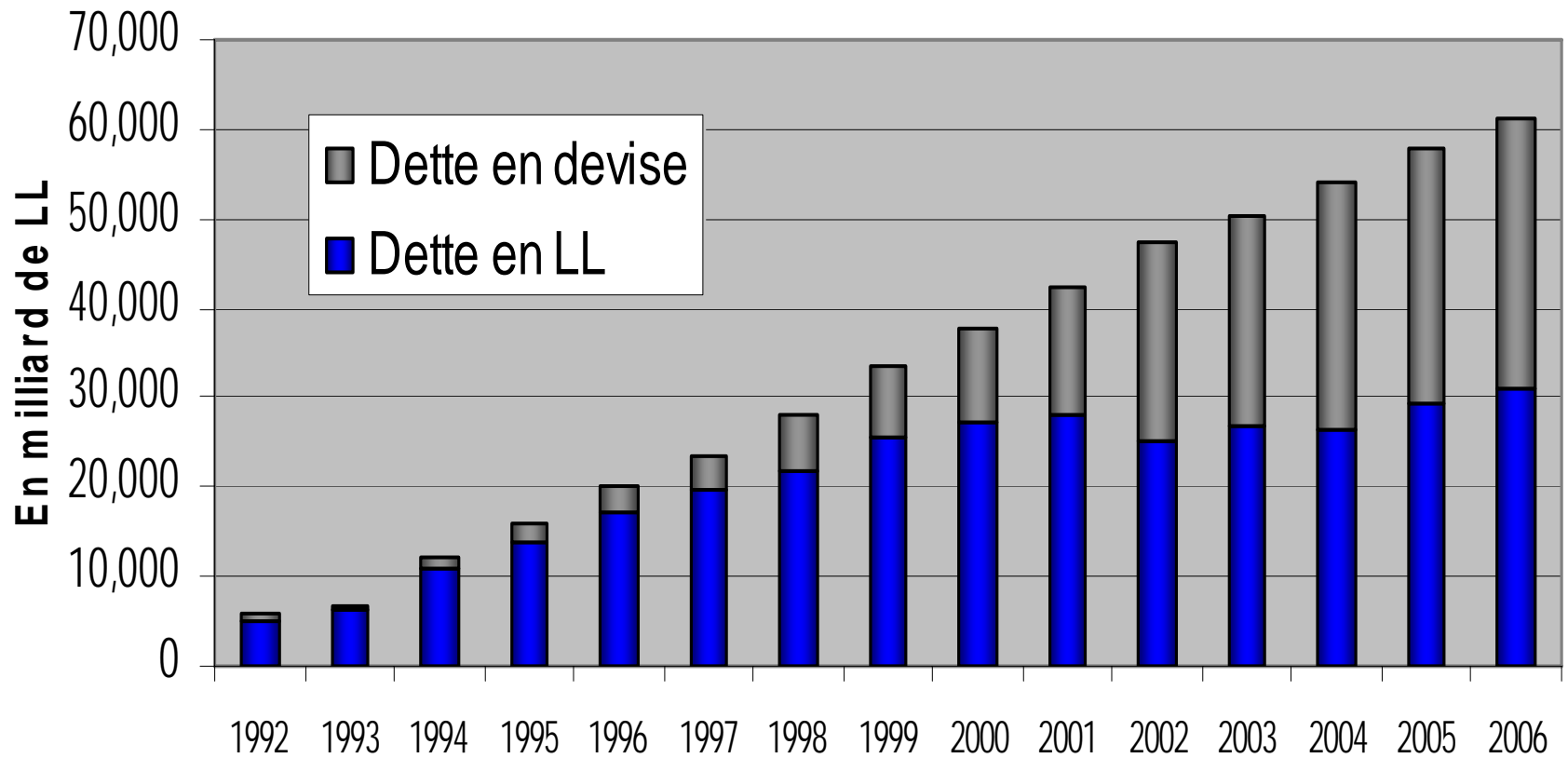
- Le système monétaire avec deux monnaies de paiement et des différentiels de taux d'intérêt entre elles
- Une augmentation des taux d'intérêt sur la livre au moment même où les fondamentaux macro-économiques s'améliorent
- Un système de taux de change fixe qui réussit et le maintien injustifié du différentiel d'intérêt entre le \$ et la livre
- Un surendettement par rapport au déficit réel sous prétexte de stabilisation monétaire

# Évolution de la dette publique 1993-2006

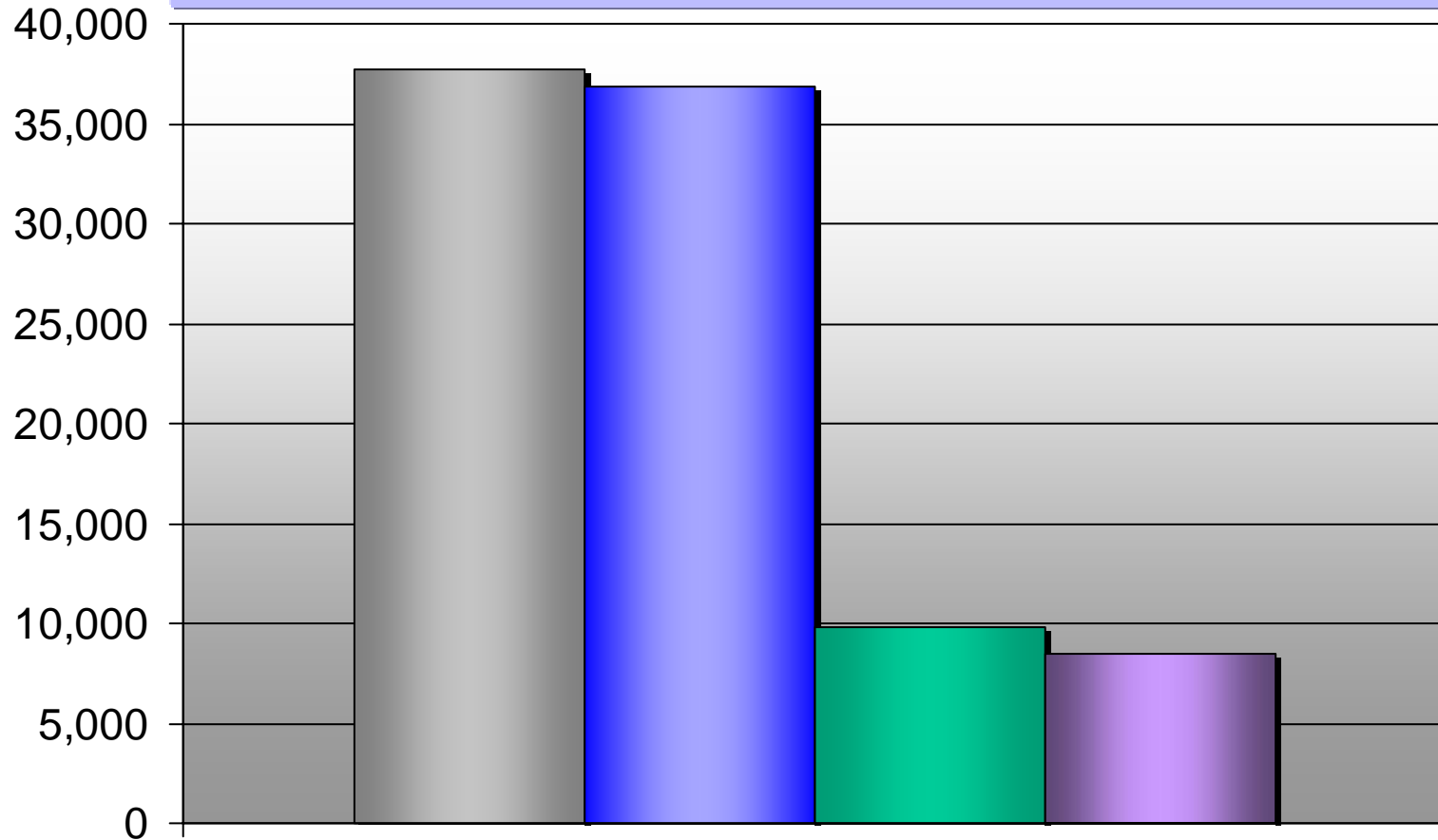
**61,002 billion LL**



# Evolution de la Dette Libanaise



## Composition des dépenses publiques 1993-2003



■ Debt service                      ■ Expenses ordinary  
■ net expenses outside budget   ■ investment expenditure



# Le jeu des intérêts dans l'évolution de la dette publique 1993-2006

en milliards de livres

Capital de la dette publique libanaise	
Dette au 31/12/92	5,700
Déficit des finances publiques 1993-2006	7,073
Total théorique de la dette (sans le service)	12,773
<i>Déficit annuel moyen</i>	505
Dette effective au 31/12/2006	61,002
Taux d'intérêt annuel composé sur le capital initial	14.6%
Nombre d'années	14

**Le principal de la dette a été multiplié par 4,8 en 14 ans par le jeu des intérêts composés**

# Évolution des dépenses budgétaires 1993-2006

## Structure des dépenses budgétaires en 2003

Part des dépenses d'investissements	23.9%
Part du service de la dette	20.8%

## Structure des dépenses budgétaires en 2006

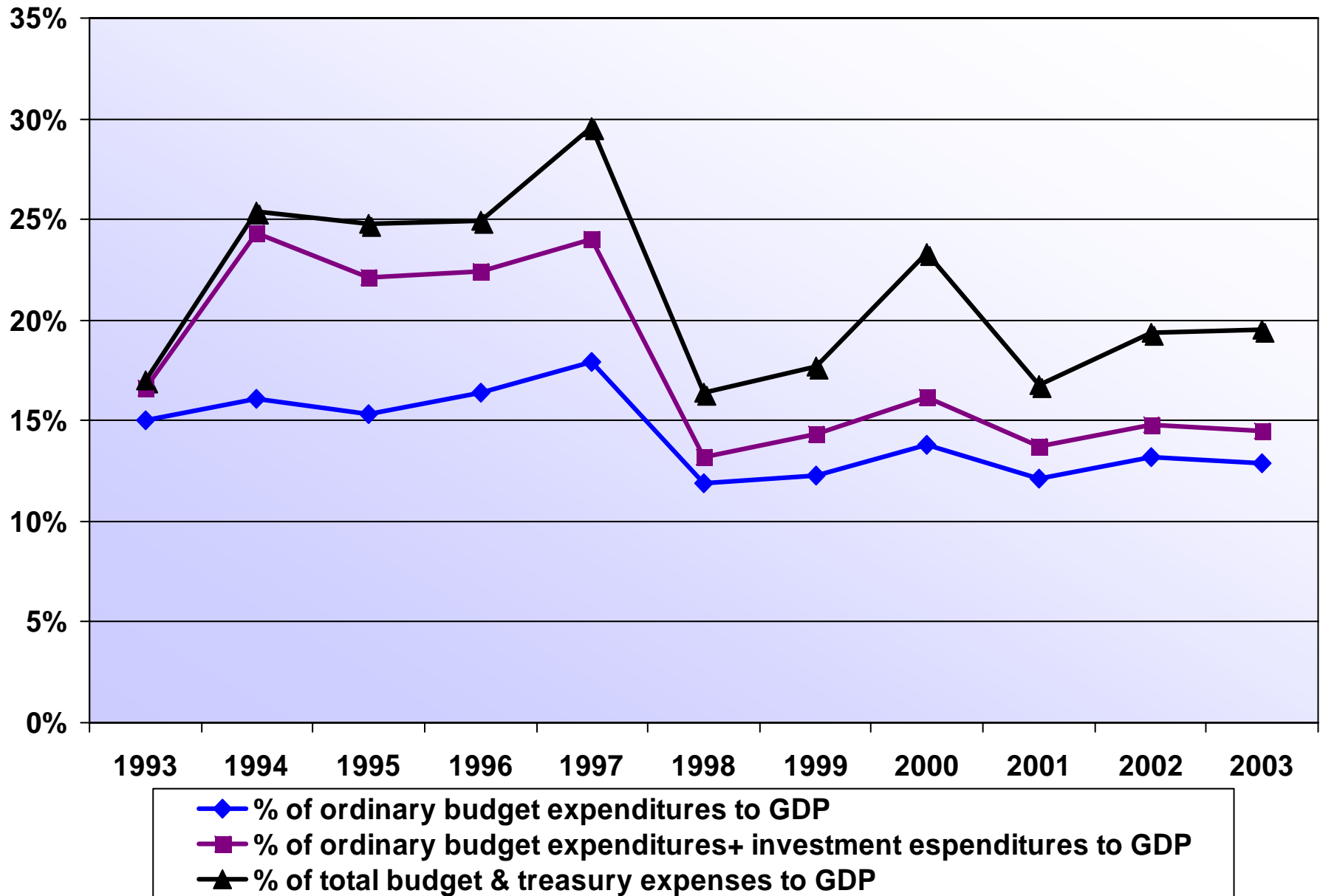
Part des dépenses courantes	47.3%
Part des dépenses d'investissements	5.0%
Part du service de la dette	52.7%

# Structure du déficit des finances publiques 1993-2006

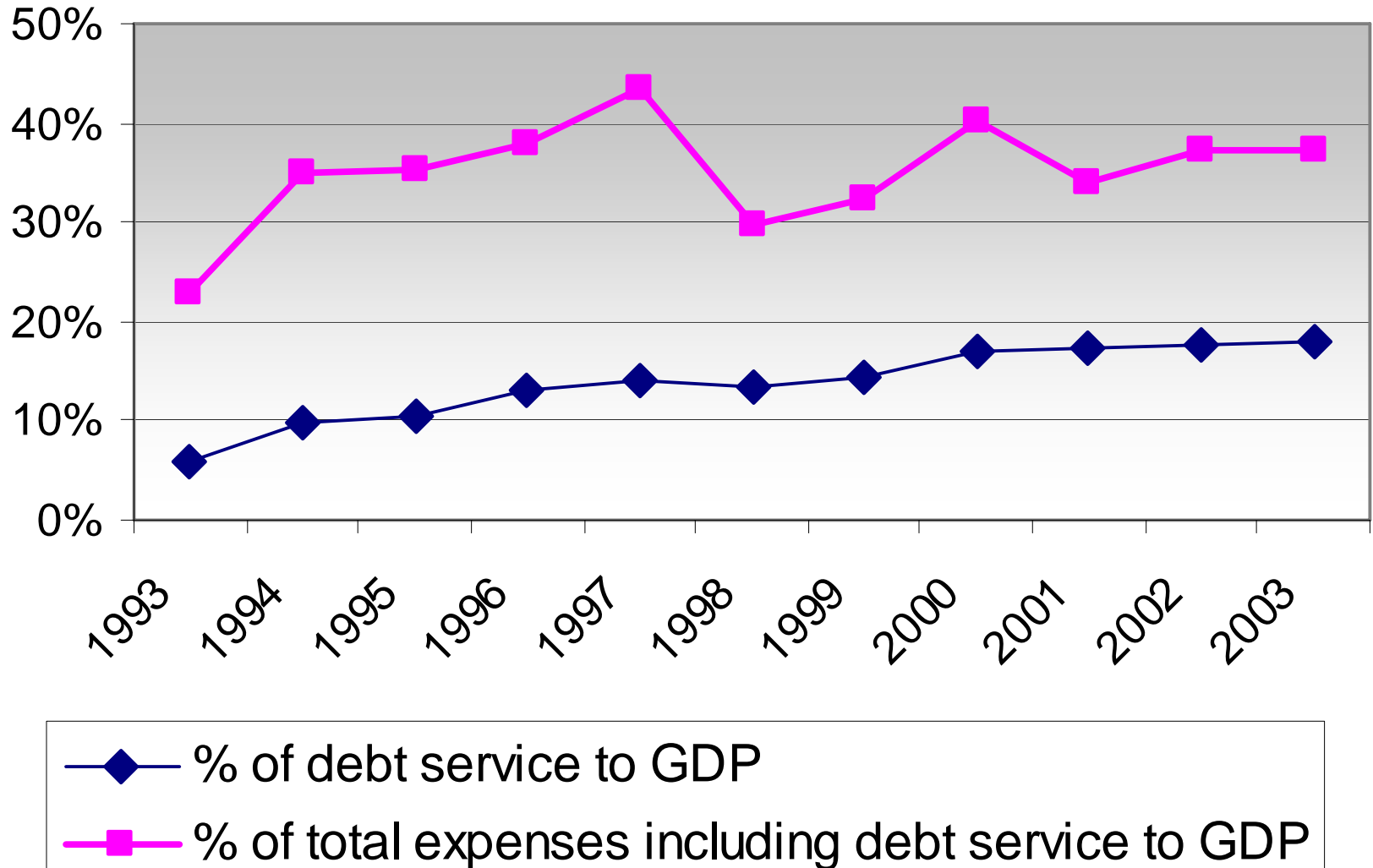
(en milliards de L.L.)

Dépenses budgétaires courantes	45,699
Recettes budgétaires	<u>63,784</u>
Solde budgétaire courant	18,085
Dépenses budgétaires d'investissements	9,255
Solde budgétaire	8,830
Dépenses nettes du Trésor (hors budget)	15,903
<b>Déficit global sans le service de la dette</b>	<b>-7,073</b>
<b>Service de la dette publique</b>	<b>47,273</b>
<b>Déficit global (service dette inclus)</b>	<b>-54,346</b>
Part du service de la dette dans le déficit	87%

# La taille du Secteur Public par rapport au PIB



# La taille du service de la dette au PIB



# La crise de change de 1992

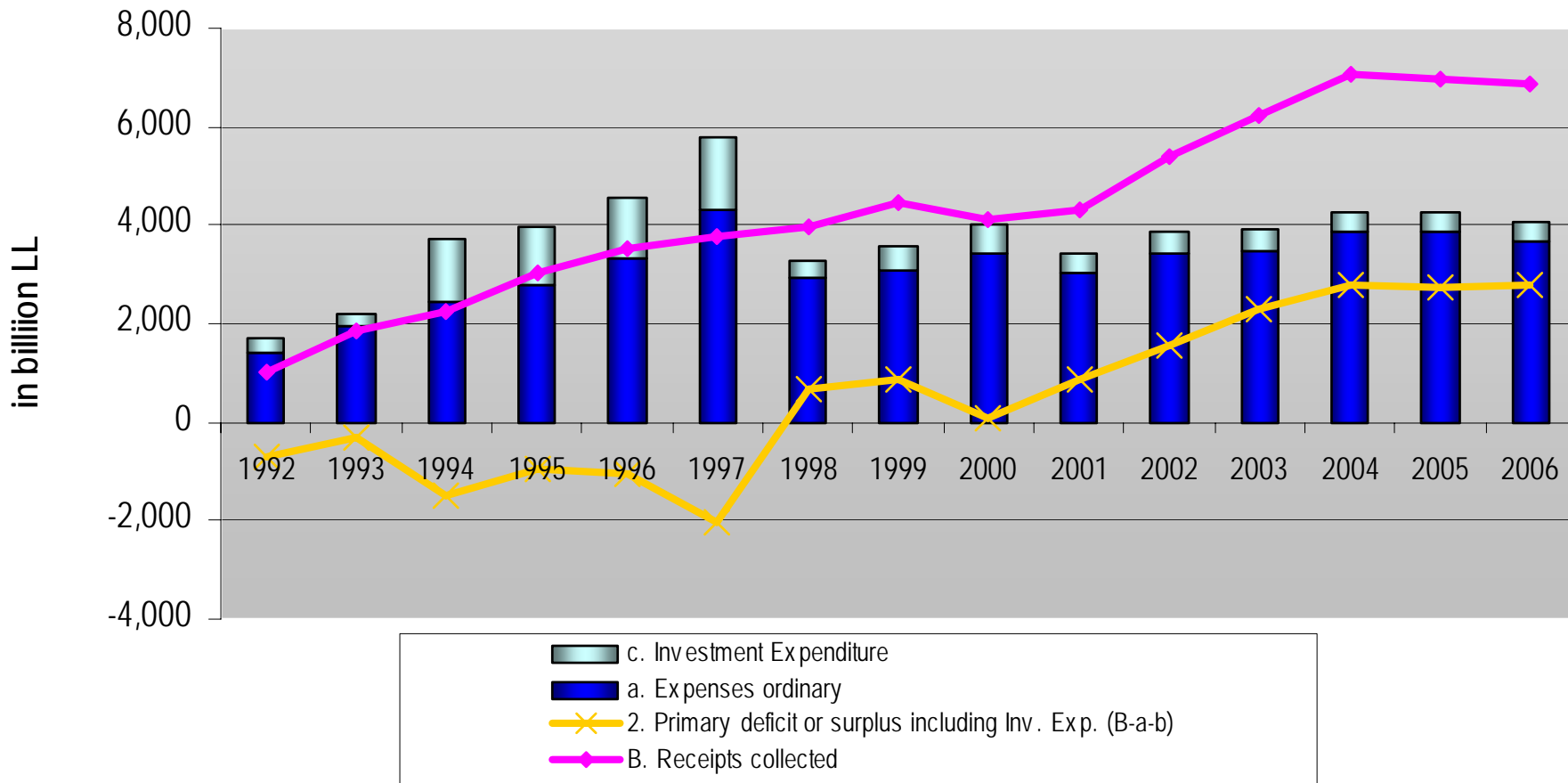
Year	Yearly average	End of period	Lowest rate during period	Highest rate during period	Total banking assets (in billion LL)	Total banking assets (in billion \$)
1983	4.52	5.49	3.73	5.49		
1984	6.51	8.89	5.3	9	90	10.1
1985	16.42	18.1	8.9	19.35	141	7.8
1986	38.37	87	18.1	92	414	4.8
1987	224.74	455	79.8	600	2,036	4.5
1988	409.23	530	350	550	2,808	5.3
1989	496.69	505	413.5	550	3,025	6.0
1990	701.76	842	505	1220	4,789	5.7
1991	928.23	<b>879</b>	842.5	1150	6,624	7.5
1992	1712.84	1838	878.75	2,825		
<b>1992</b> Jan	879.00	879	878.75	879.5		
Feb	929.26	1,070	879	1,125		
March	1,175.00	1,280	1,070	1,290	9,032	7.1
April	1,443.00	1,600	1,280	1,725		
May	1,621.11	1,680	1,375	2,010		
June	1,730.50	1,705	1,575	1,815	11,742	6.9
July	1,855.75	2,165	1,680	2,245		
Aug.	2,382.25	2,390	2,165	2,800		
Sept.	2,527.75	2,420	2,240	<b>2,825</b>	16,758	6.9
Oct.	2,248.10	1,965	1,963	2,560		
Nov.	1,911.76	1,874	1,869	1,965		
Dec.	1,850.62	<b>1,838</b>	1,835	1,875	14,634	8.0

# Évolution des dépenses et évolution de la dette publique 1993-2006

en milliard de LL et en %

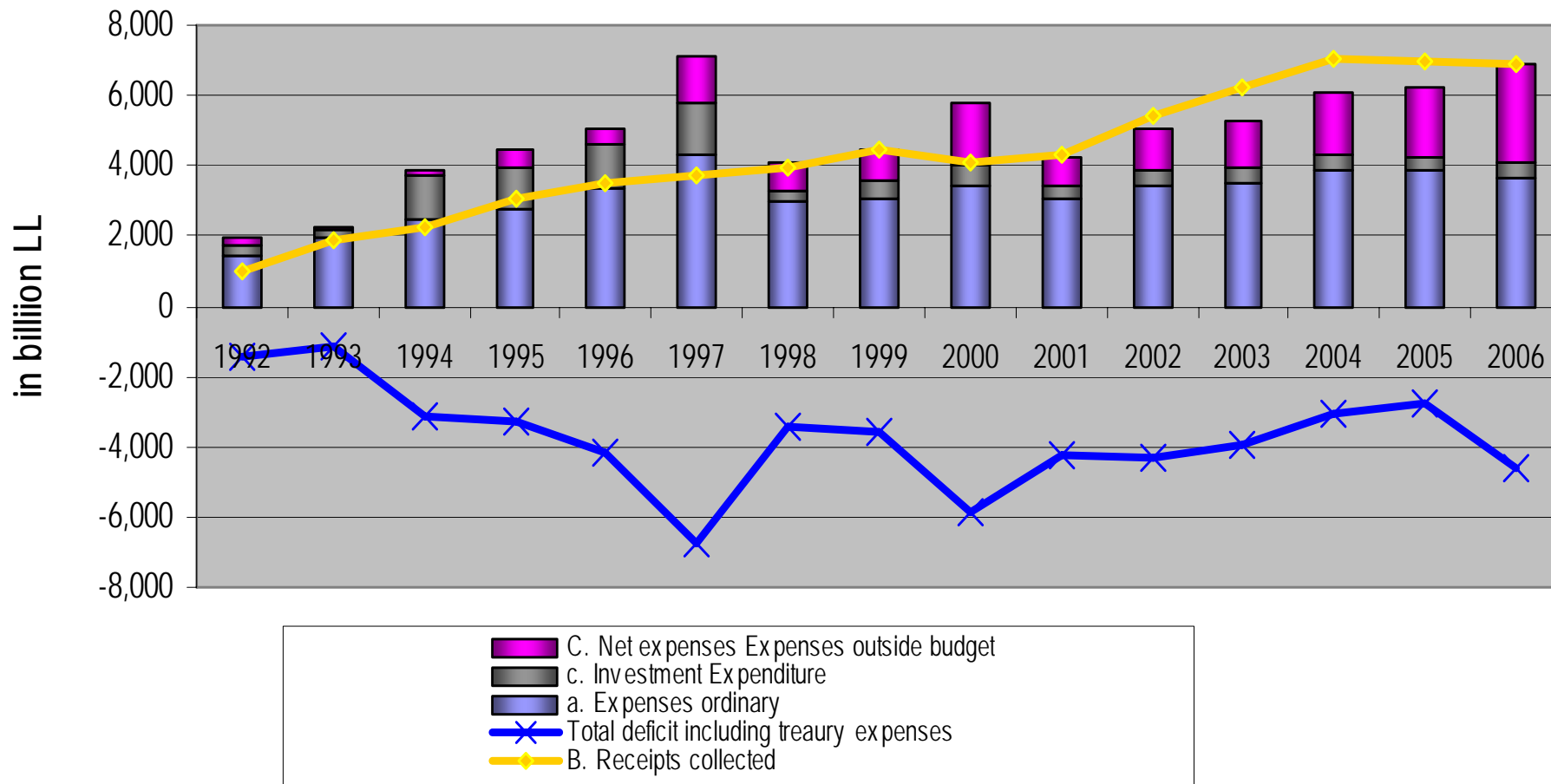
<b>TOTAL de la dette au 31/12/1992</b>	<b>5,700</b>
Encours de la dette publique au 31/12/2006	
- Dette en livres libanaises	30,204
- Dette en devises	30,798
<b>TOTAL de la dette au 31/12/2006</b>	<b>61,002</b>
<b>Augmentation de la dette</b>	<b>1070%</b>
Dépenses publiques (sans le service de la dette) en 1992	1,983
Dépenses publiques (sans le service de la dette) en 2006	6,892
<b>Augmentation des dépenses publiques</b>	<b>348%</b>
<b>Part des dépenses dans le PIB</b>	<b>13%</b>
<b>Part des dépenses (service dette inclus) dans le PIB</b>	<b>22%</b>

# Évolution du déficit ou du surplus primaire (sans les dépenses du Trésor)

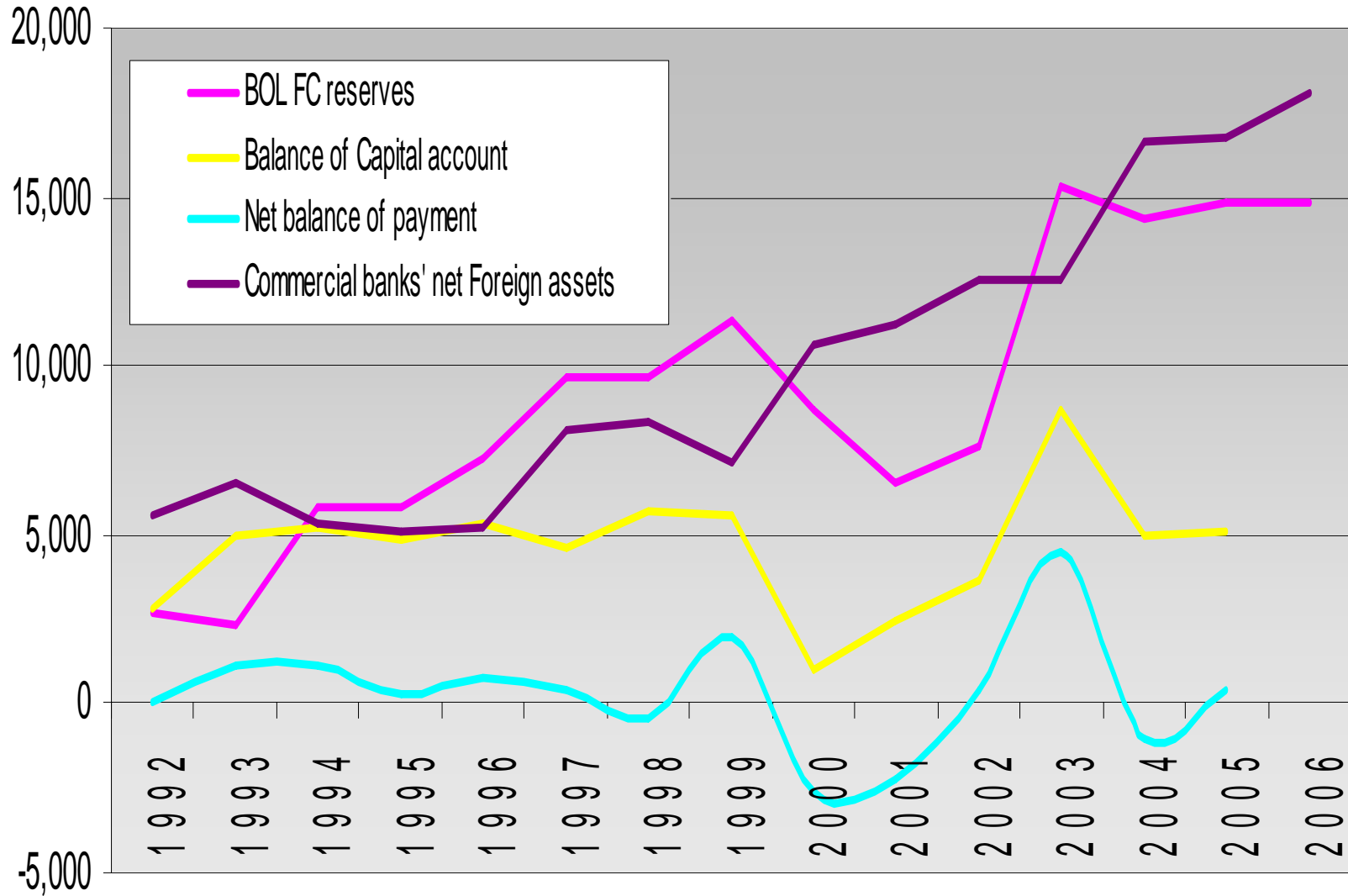




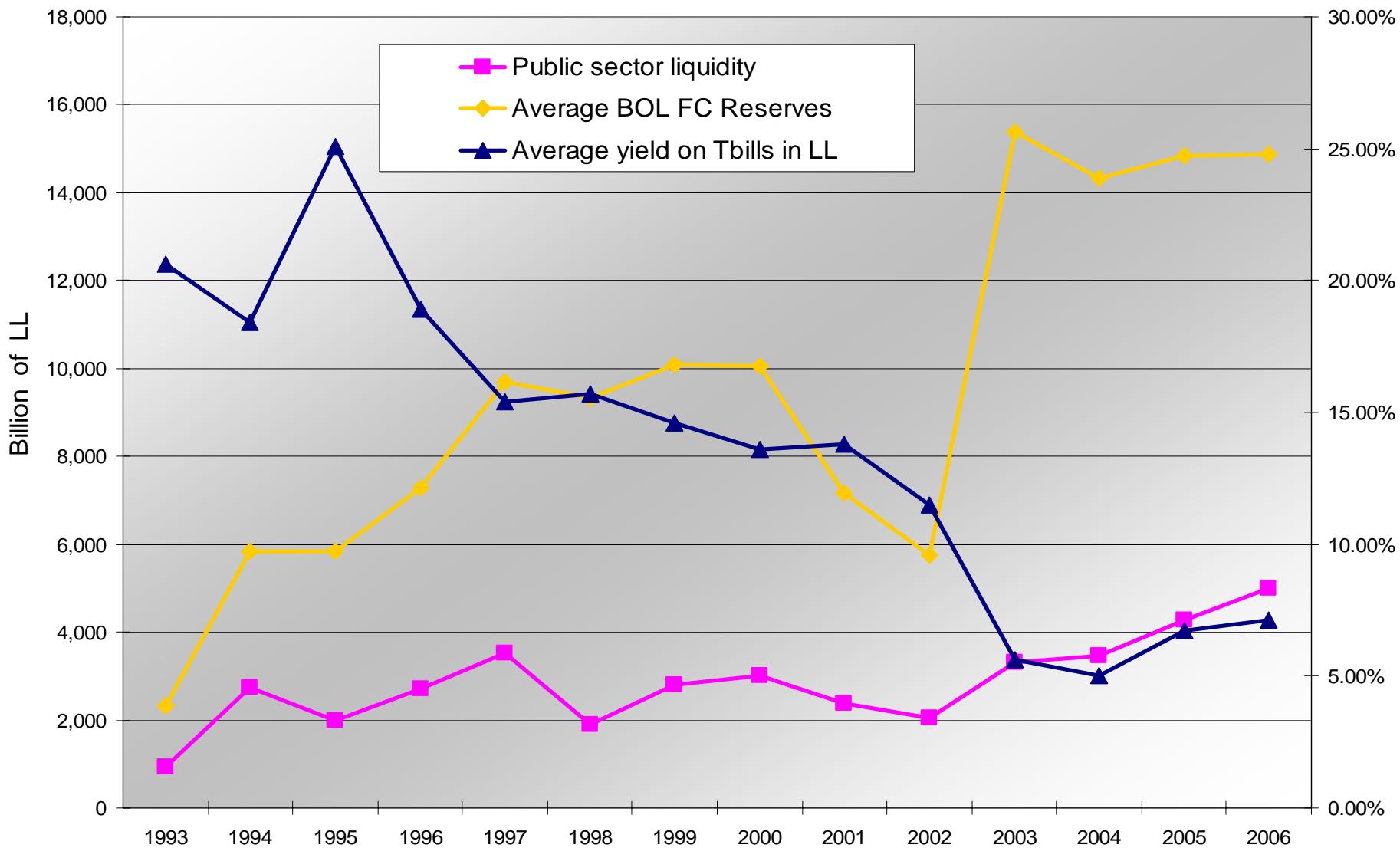
# Évolution du déficit ou du surplus primaire (avec les dépenses du Trésor)



# Principaux Indicateurs Monétaires



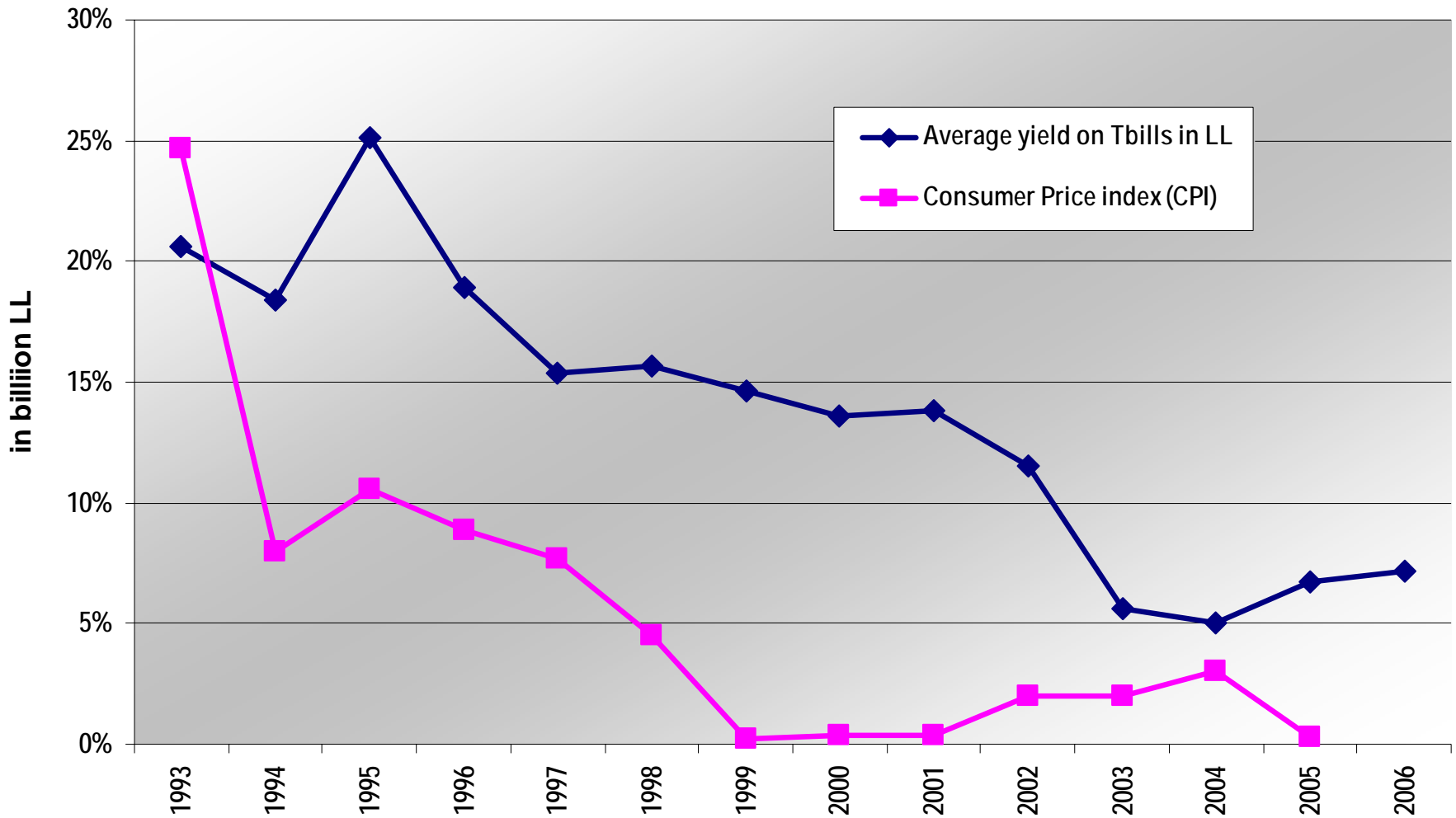
# Indicateurs monétaires et taux moyens des Bons du Trésor



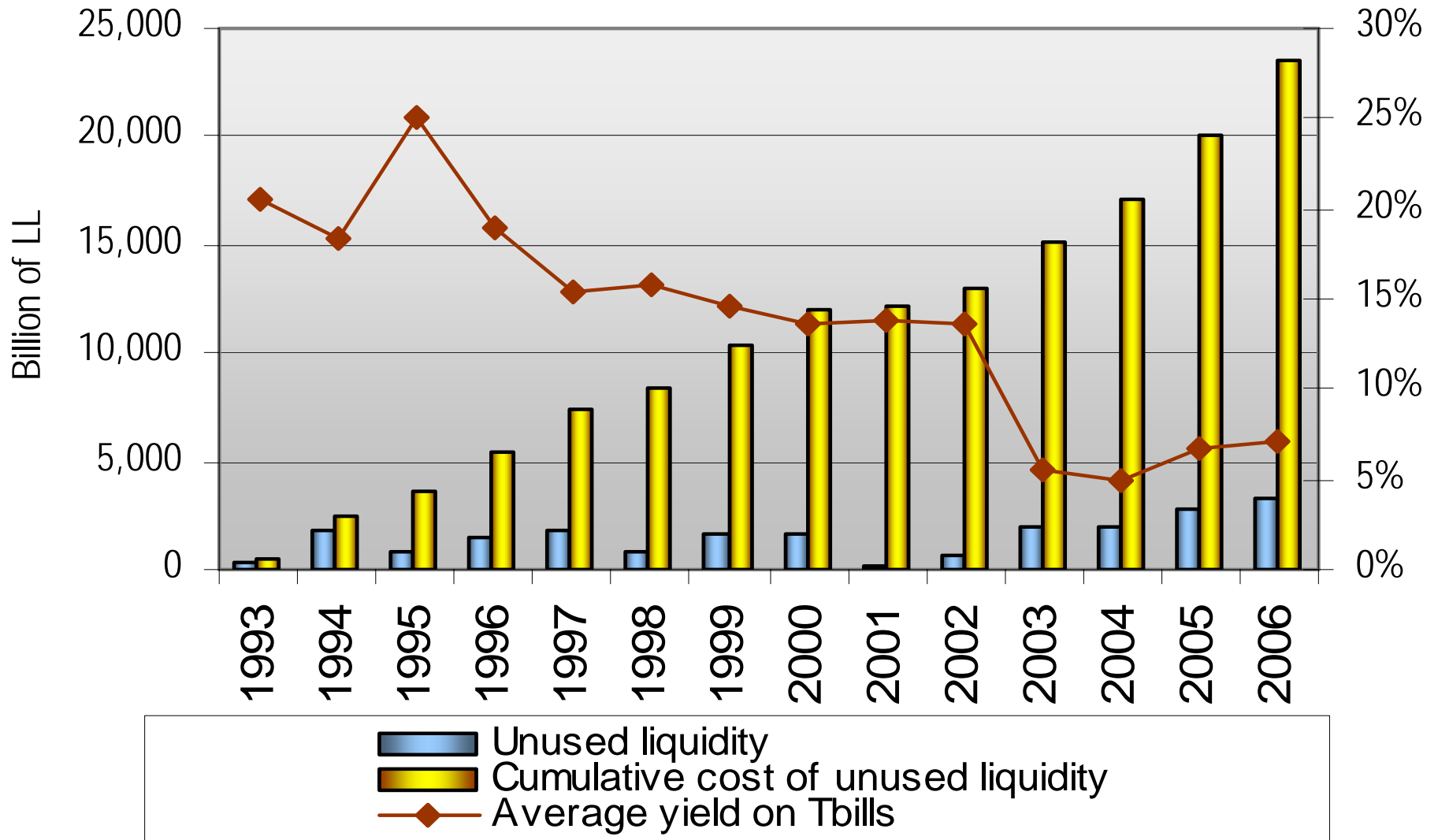
# La structure anormale des taux d'intérêt au Liban

	Différence entre le taux moyen des bons du trésor en L.L. et LIBOR (un an)	Différence entre le taux des bons du trésor en LL et l'indice du coût de la vie
1993	16.96%	-4.10%
1994	12.81%	10.4%
1995	18.86%	14.50%
1996	13.12%	10.00%
1997	9.32%	7.70%
1998	10.17%	11.20%
1999	8.89%	14.40%
2000	6.77%	13.20%
2001	9.94%	13.40%
2002	9.31%	9.50%
2003	4.24%	3.60%
2004	6.70%	2.01%
2005	8.00%	6.40%
2006	1.82%	

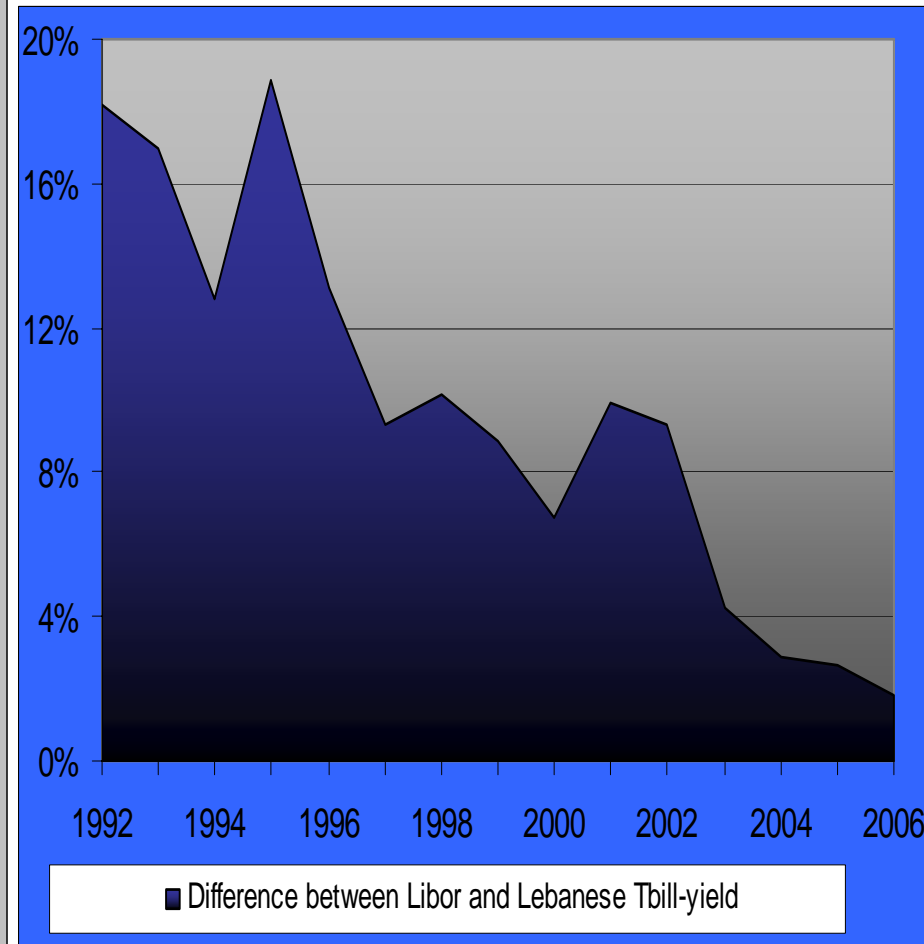
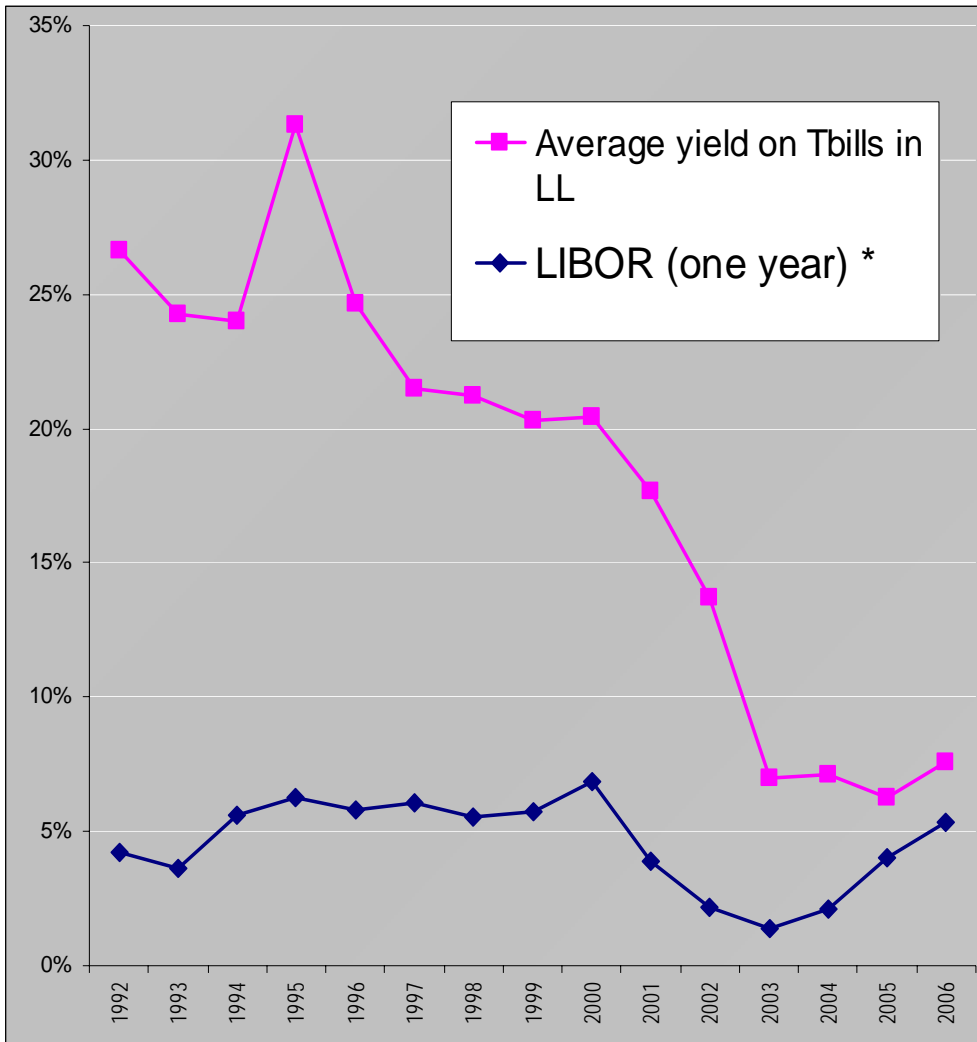
# Évolution des taux d'intérêts réels sur les Bons du Trésor



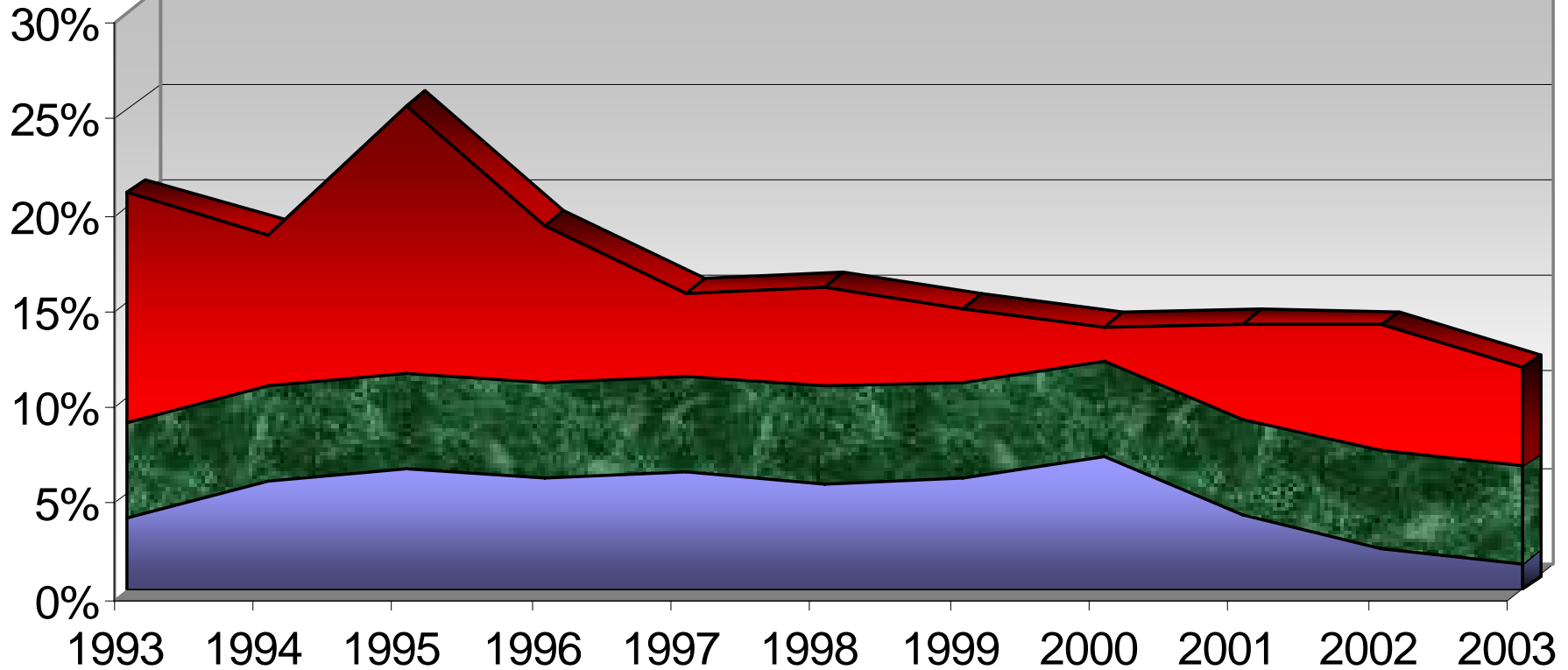
# Coût de la liquidité inutilisée du secteur public déposée à la BDL & aux banques commerciales



# Évolution de la prime sur les Bons du Trésor



# Surprime d'intérêts payés sur les Bons du Trésor en LL

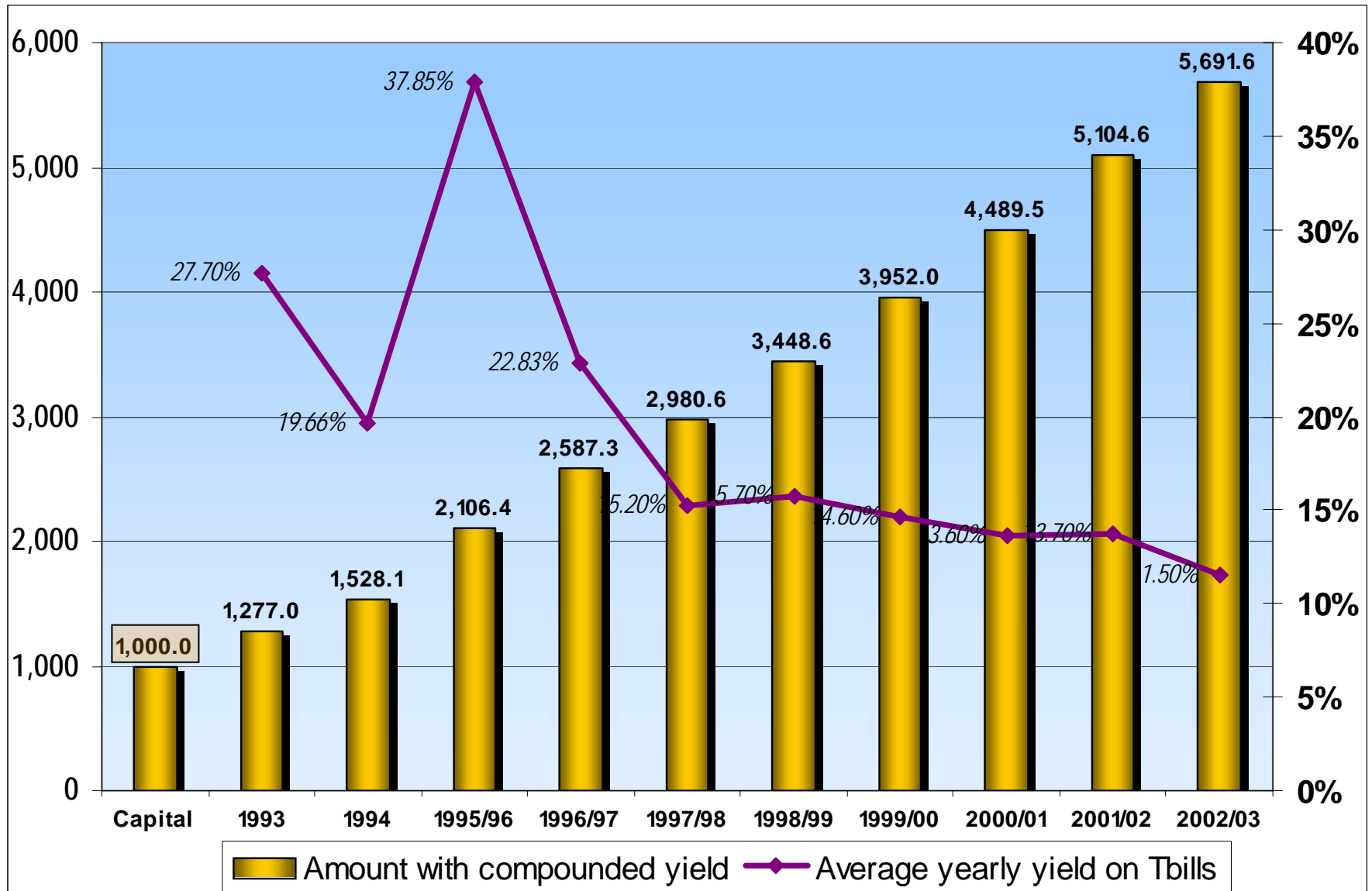


- Difference between actual and libor+5%
- risk premium of 5%
- Libor(one year)\*

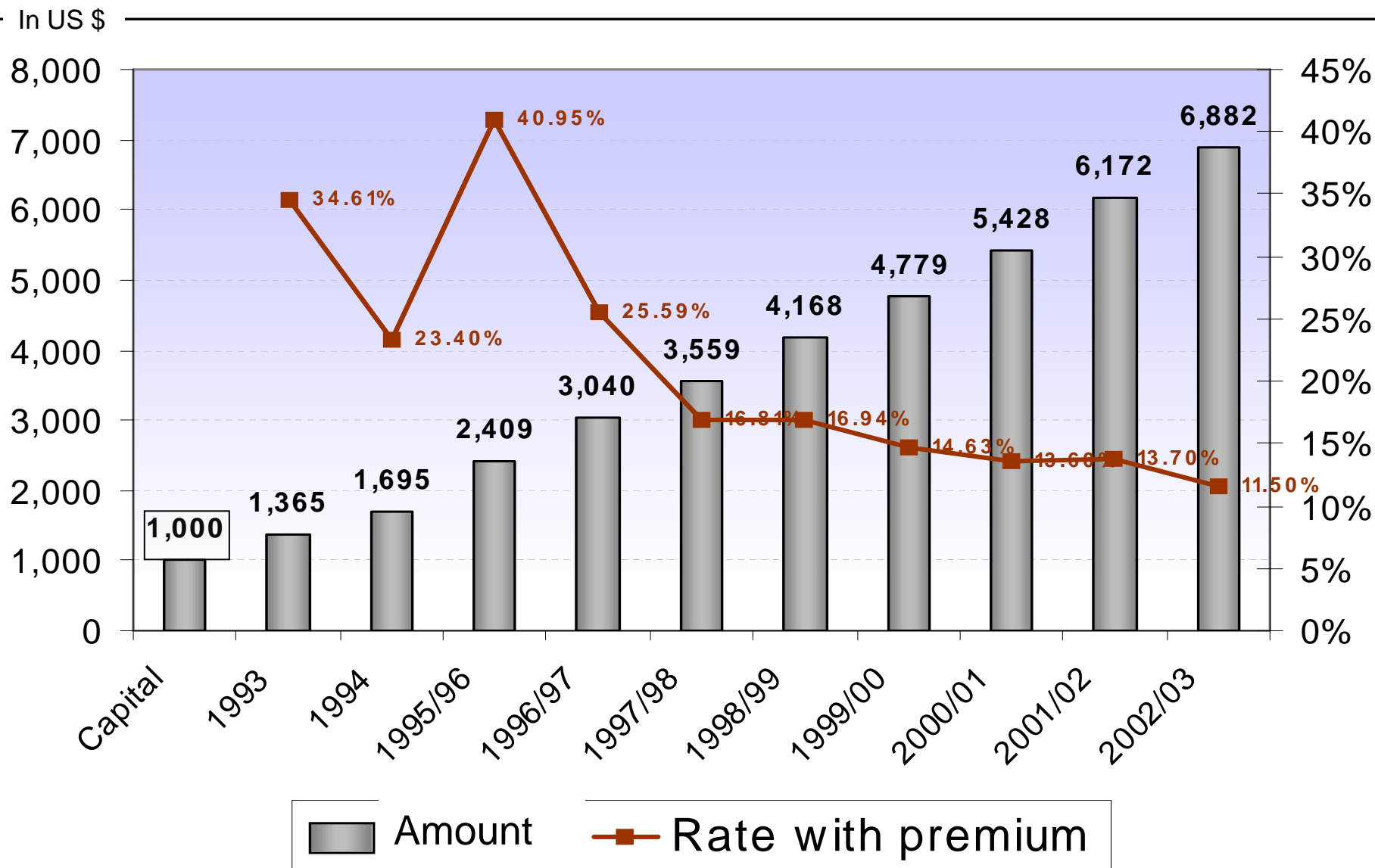


# L'impact des surprimes sur un capital placé en Bons de Trésor en LL

In US \$

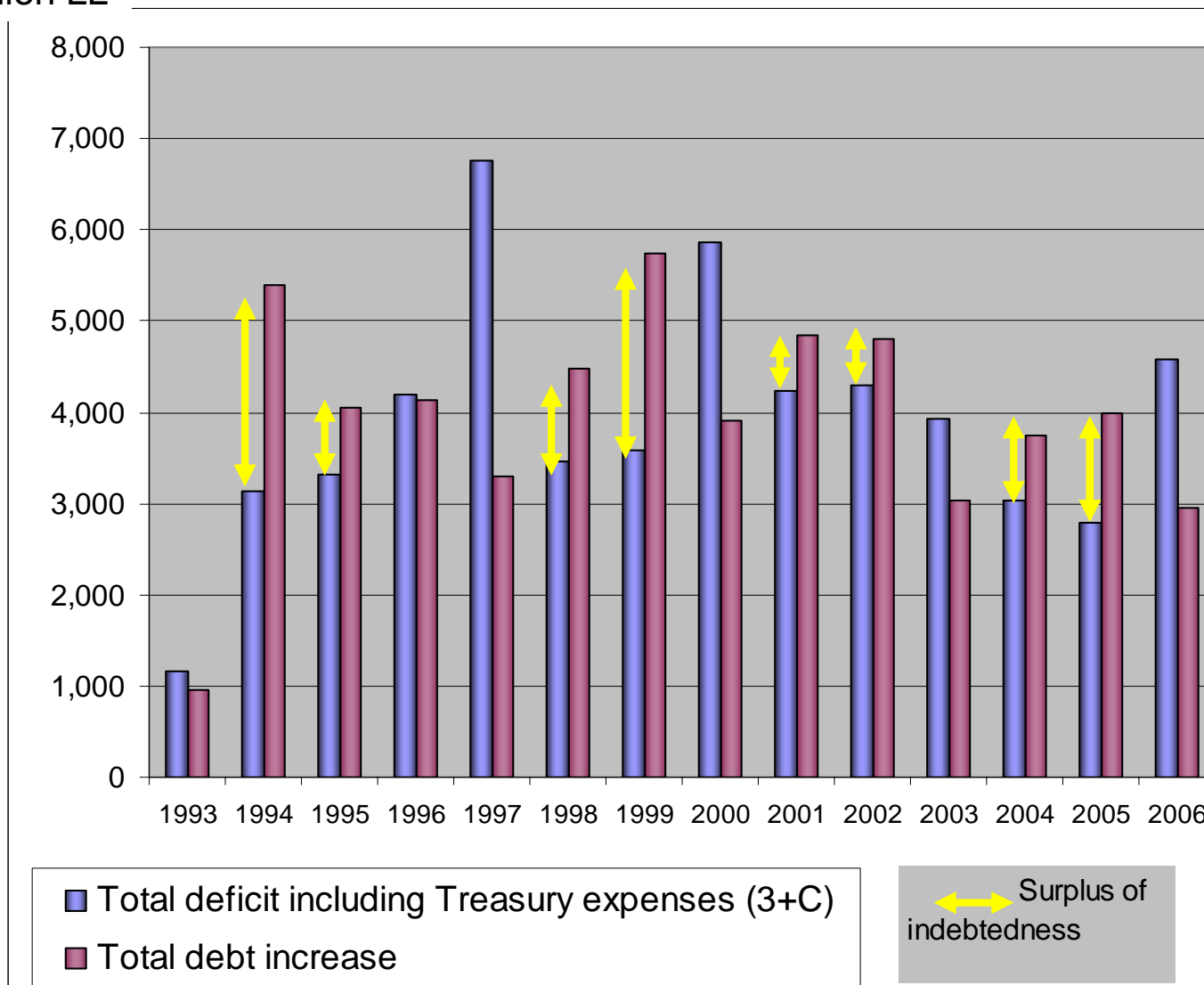


# L'impact des surprimes de taux et de prime de change sur le rendement d'un capital placé en Bons de Trésor



# Surendettement par BDL et MDF

Billion LL



# Surcharge de taux d'intérêt sur la dette publique

**5% premium**

**Principal of debt from end 1992 to 2006  
12,773 billion LL**

**Initial debt at 1992  
5,700 billion LL**

**+**

**total primary deficit  
1993-2006  
7,073 billion LL**

**Debt service  
24,414 billion LL**

**Cumulated interest on  
debt at one year Libor  
average**

**+**

**5% risk premium**

**Actual debt service paid  
47,273 billion LL**

**Overcharge of  
interest rates to  
treasury  
22,859 billion LL**

# Surcharge de taux d'intérêt sur la dette publique

**3.5% premium**

**Principal of debt from end 1992 to 2006  
12,773 billion LL**

**Initial debt at 1992  
5,700 billion LL**

**+**

**total primary deficit  
1993-2006  
7,073 billion LL**

**Debt service  
16,902 billion LL**

**Cumulated interest on  
debt at one year Libor  
average**

**+**

**3.5 % risk premium**

**Actual debt service paid  
47,273 billion LL**

**Overcharge of  
interest rates to  
treasury  
30,371 billion LL**

In billion of LL

December 2006

**Total Public debt**  
**61,545.7** **100%**

**Domestic Debt**  
**49,133** **80.7%**

**Foreign Debt**  
**11,868.9** **19.3%**

**49.1%**  
**Tbills in LL**  
**30,204**

**30.8%**  
**Eurobond held by Lebanese subscribers**  
**18,929**

**0.9%**  
**Loans to state & public sector**  
**543.7**

**8.5%**  
**Eurobonds held by non Lebanese**  
**5,270.9**

**10.7%**  
**Official development assistance**  
**6,598**

**Commercial banks**  
**16,487**  
**26.8%**

**BOL**  
**9,588**  
**15.6%**

**Public**  
**4,129**  
**6.7%**

**Commercial banks**  
**16,091**  
**26.1%**

**Other Lebanese**  
**2,838.2**  
**4.6%**

**BOL loans to public entities**  
**453.7**  
**0.7%**

**Commercial Banks loans to public entities**  
**90**  
**0.1%**

**Paris II 5% Eurobonds**  
**3,720**  
**6%**

**Loans from regional & International institutions**  
**2,153**  
**3.5%**

**Foreign government**  
**725**  
**1.2%**

# Évolution de la dette libellée en devises étrangères

	2006		1992	
Eurobonds détenus par des banques libanaises	16,091	52.2%	0	0%
Autres Eurobonds	8,109	26.3%	0	0%
Prêts bilatéraux et des organismes régionaux et internationaux de financement	6,598	21.4%	553.2	100%
<b>Total</b>	<b>30,798</b>	<b>100%</b>	<b>553</b>	<b>100%</b>

# Évolution de la dette en Livres Libanaises

	2006		1992	
Bons du trésor détenus par les banques libanaises	16,487	54.6%	3,702	77.9%
Bons du Trésor détenus par la Banque du Liban	9,588.0	31.7%	143	3.0%
Autres BT en circulation	4,129.0	13.7%	910.1	19%
<b>Total</b>	<b>30,204</b>	<b>100%</b>	<b>4,754</b>	<b>100%</b>



# La dette extérieure du Liban

	2006	1992
Les Eurobonds aux taux du marché détenus par des non résidents	5,271	
Les Eurobonds émis à la suite de Paris II à 5%	3,720	
Prêts concessionnels (gouvernements et organismes régionaux et internationaux de financement)	2,153	553
<b>Total</b>	<b>11,144</b>	<b>553</b>

# Objectifs de la réforme économique

- **Supprimer la cause principale de l'augmentation de la dette**
  - ⇒ Réforme du système monétaire
  - ⇒ Réforme de la gestion de la dette publique
  - ⇒ Programme de remboursement du principal
- **Réformer la structure de l'économie libanaise**
  - ⇒ Réduire les fondements de l'économie de rente
  - ⇒ Tirer parti des avantages comparatifs du Liban
  - ⇒ Développer l'économie productive
    - Services à haute valeur ajoutée
    - Produits à haute valeur ajoutée

# La réduction des principaux déséquilibres

Pour cela il faut:

- Réduire la dépendance sur le secteur foncier et le tourisme de luxe concentré sur la capitale
- Réduire le déficit de la balance des paiements courants
- Plafonner le service de la dette et réduire le déficit des finances publiques
- Réduire la concentration des activités économiques dans la capitale et le Metn

# Moyens à mettre en oeuvre

- Campagnes d'information sur la nécessité du changement du modèle économique traditionnel
- Création de sociétés de développement régional et plans régionaux de lutte contre le chômage
- Valorisation des activités de R & D
- Partenariats Université/secteur privé/banques/Collectivités locales
- Recherche de contrats (in-shoring, subcontracting) avec les firmes étrangères
- Modernisation des milliers de petites entreprises familiales par la sous-traitance (modèle italien)
- Aide à la fusion d'entreprises industrielles (modèle des aides aux banques)

# Périmètre de la privatisation au Liban

- **Télécommunication (\$ 4 à 6 milliards)**
  - *Téléphone fixe + licence de mobile*
  - *Téléphone mobile*
- **Sociétés anonymes à mettre en bourse (\$ 1 à 2 mds)**
  - *Télé Liban*
  - *Middle East Airlines*
  - *Société d'exploitation du port de Beyrouth*
  - *Intra Investment C°*
- **Electricité (\$ 600 millions à 2 milliards)**
  - *Distribution (généralisation système des concessions)*
  - *Génération (1 milliard)*

# Les trois avantages comparatifs du Liban

- La terre fertile
- L'eau
- Les hommes
  - Pratique des langues de culture internationale
  - Haut niveau universitaire
  - Esprit d'entreprise

# Les activités à développer

-1-

## Production d'origine agricole

- Agriculture biologique
- Culture des semences
- Production de biocarburants
- Médicaments à base de plantes
- Produits agroalimentaires du terroir
- Fleurs naturelles et artificielles

# Les activités à développer

-2-

## Production innovante

- Panneaux solaires et équipements similaires
- Industries de traitement des déchets et de recyclage des déchets et eaux usées
- Matériaux de construction isolants
- Industrie pharmaceutique



# Les activités à développer

-3-

## Services à haute valeur ajoutée

- **Recherche médicale (notamment production de génériques)**
- **Activités liées à la mode vestimentaire et la haute couture**
- **Activités liées au design (bijouterie, architecture d'intérieur, ameublement)**
- **Travail du cuir**
- **Recherche agricole**
- **Recherche sur les matériaux de construction**
- **Sous-traitance dans le domaine de**
  - **l'engineering**
  - **l'analyse financière et comptabilité**
  - **Les activités internet**
  - **Etc...**

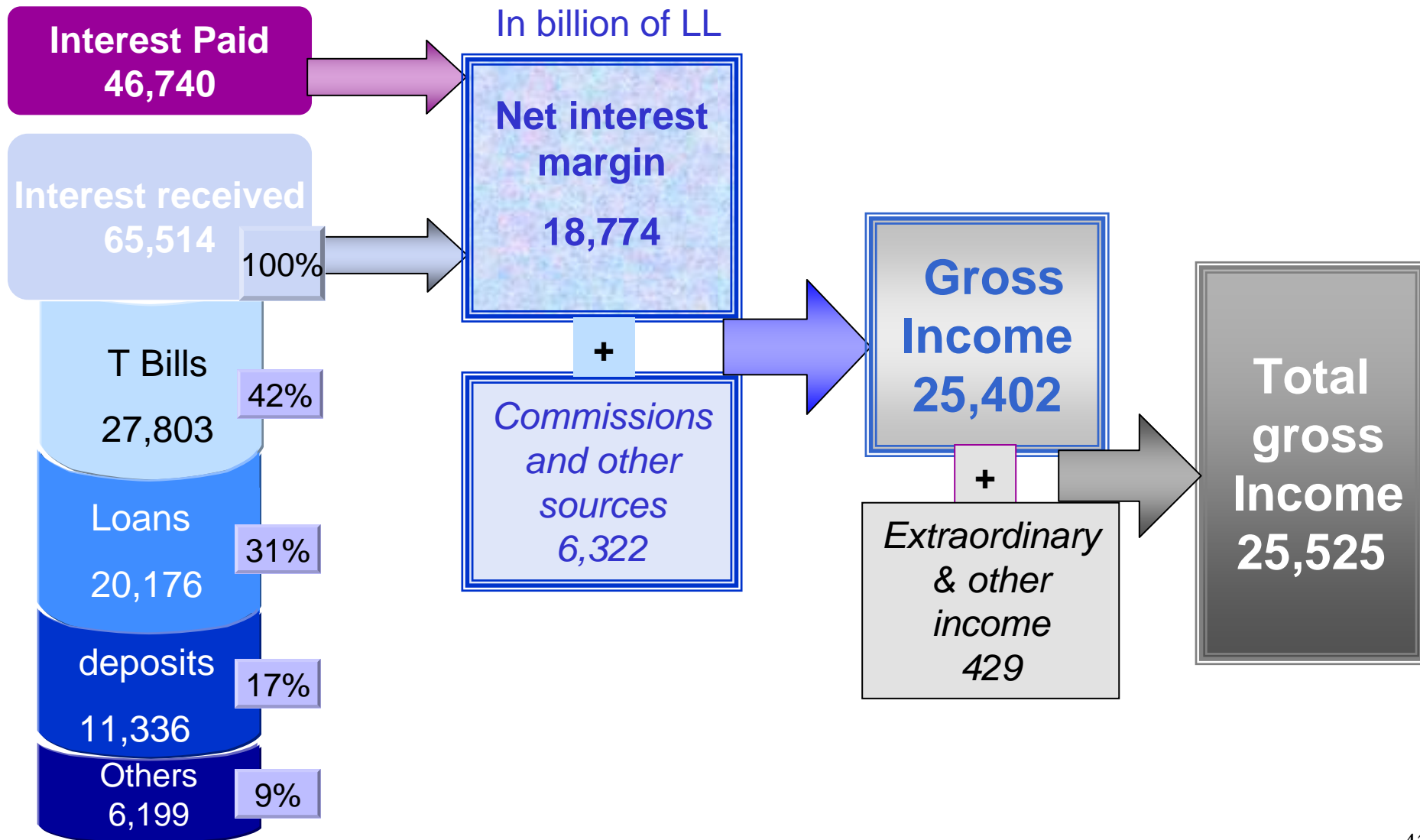
# Les activités à développer

-4-

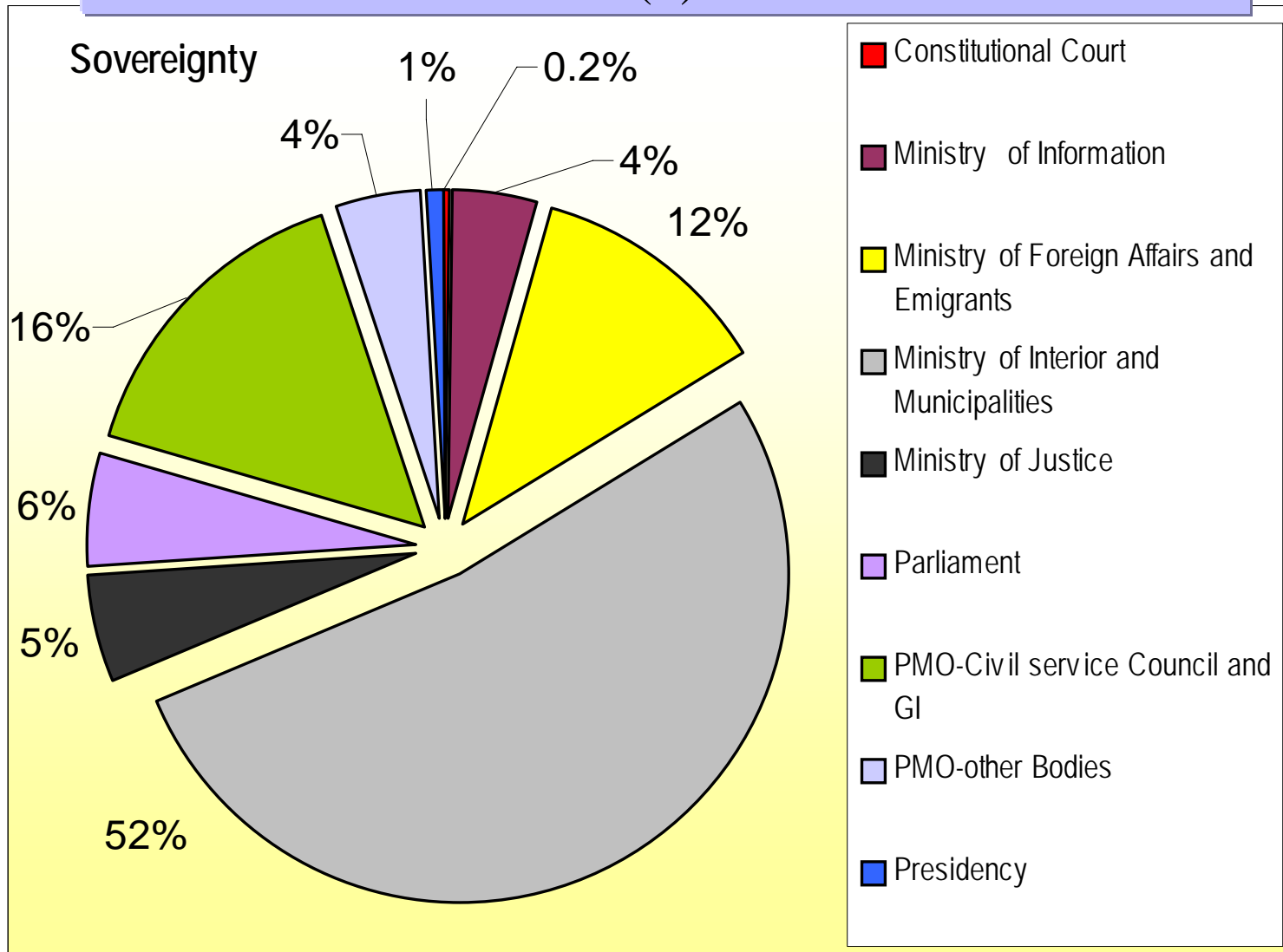
## Tourisme interne

- **Avantages**
  - Réanimation de l'économie rurale
  - Développement du tourisme archéologique dans les capitales régionales (Tyr, Saida et Tripoli)
  - Diminution de la dépendance sur le tourisme de luxe concentré à Beyrouth
  - Préservation de l'environnement rural
- **Clientèle**
  - Classe moyenne et riche libanaise
  - Classes moyenne des pays arabes
  - Émigrés libanais

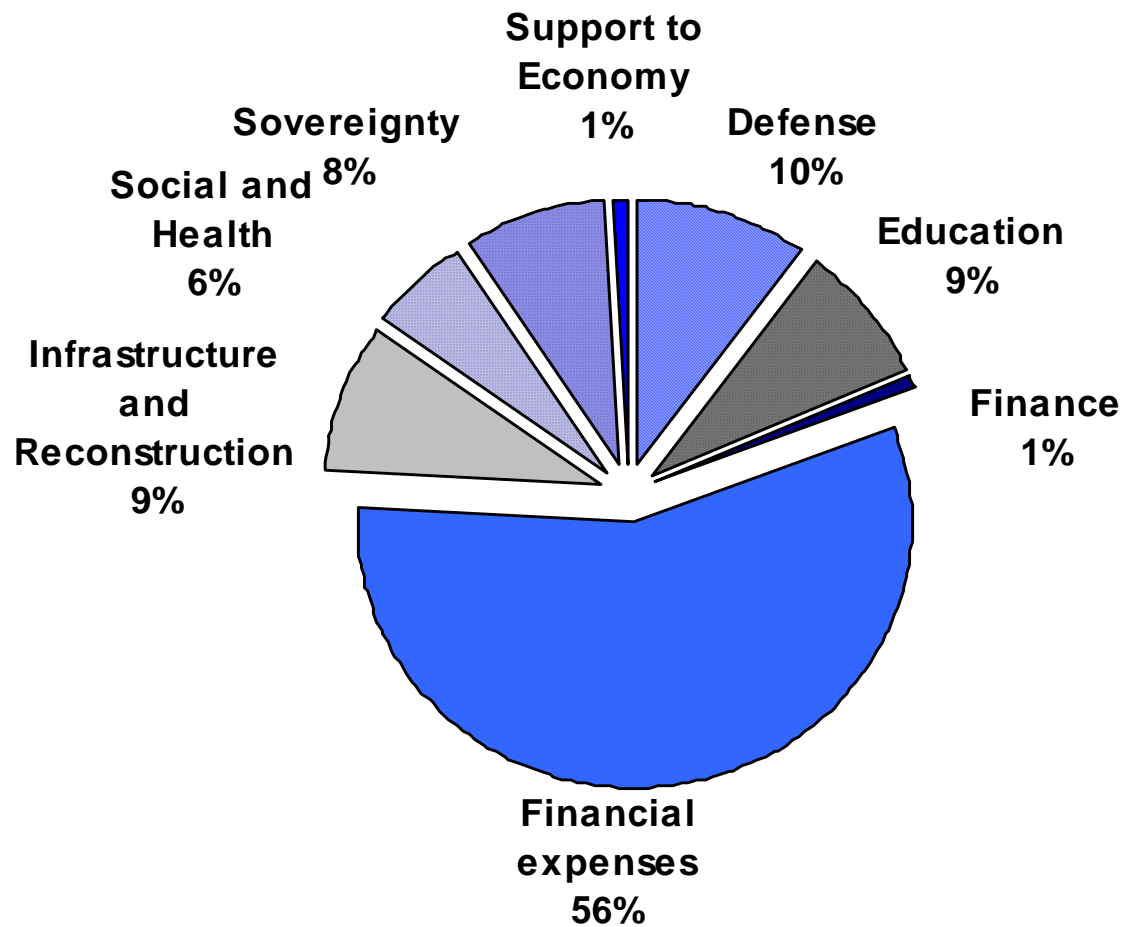
# Composition des revenus bruts cumulés des banques :1993-2005



# Distribution des dépenses courantes 1997-2002 (3)

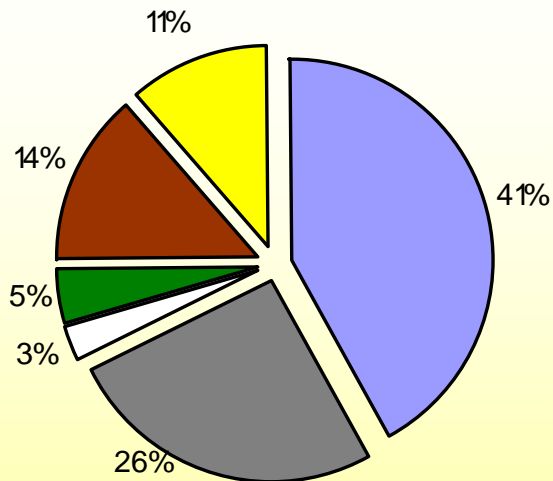


# Composition des dépenses courantes 1997-2002



# Distribution des dépenses courantes 1997-2002 (4)

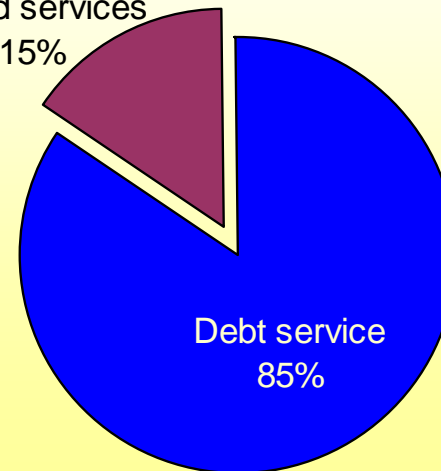
## Support to Economy



## Financial Expenses

Pensions and  
compensations  
of end services

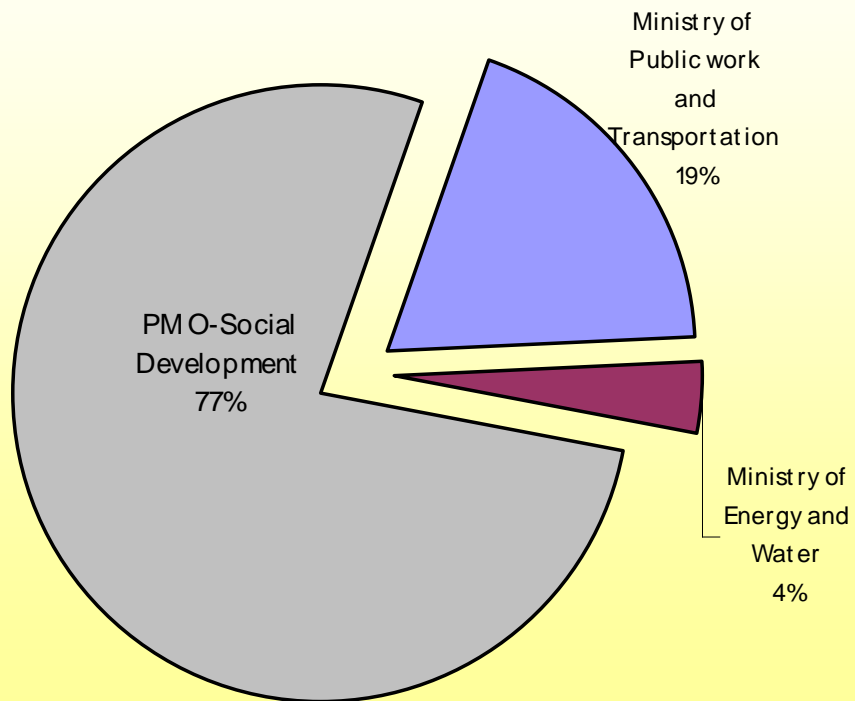
15%



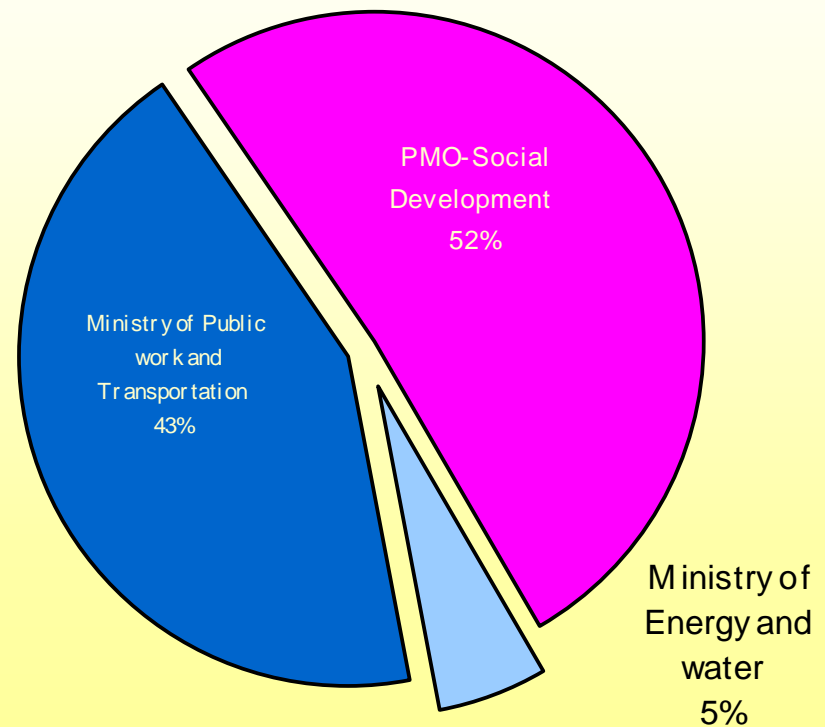
# Distribution des dépenses courantes 1997-2002

(2)

## Infrastructure and Reconstruction from Part I

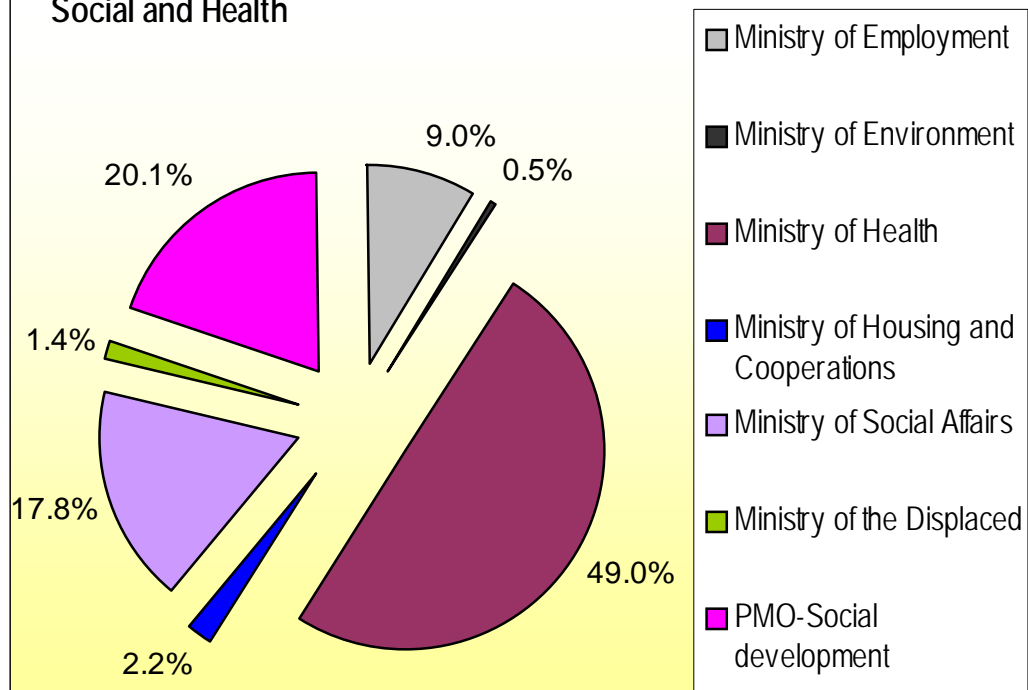


## Infrastructure and Reconstruction from Part II a



# Distribution des dépenses courantes 1997-2002 (1)

## Social and Health



## Education

