

*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

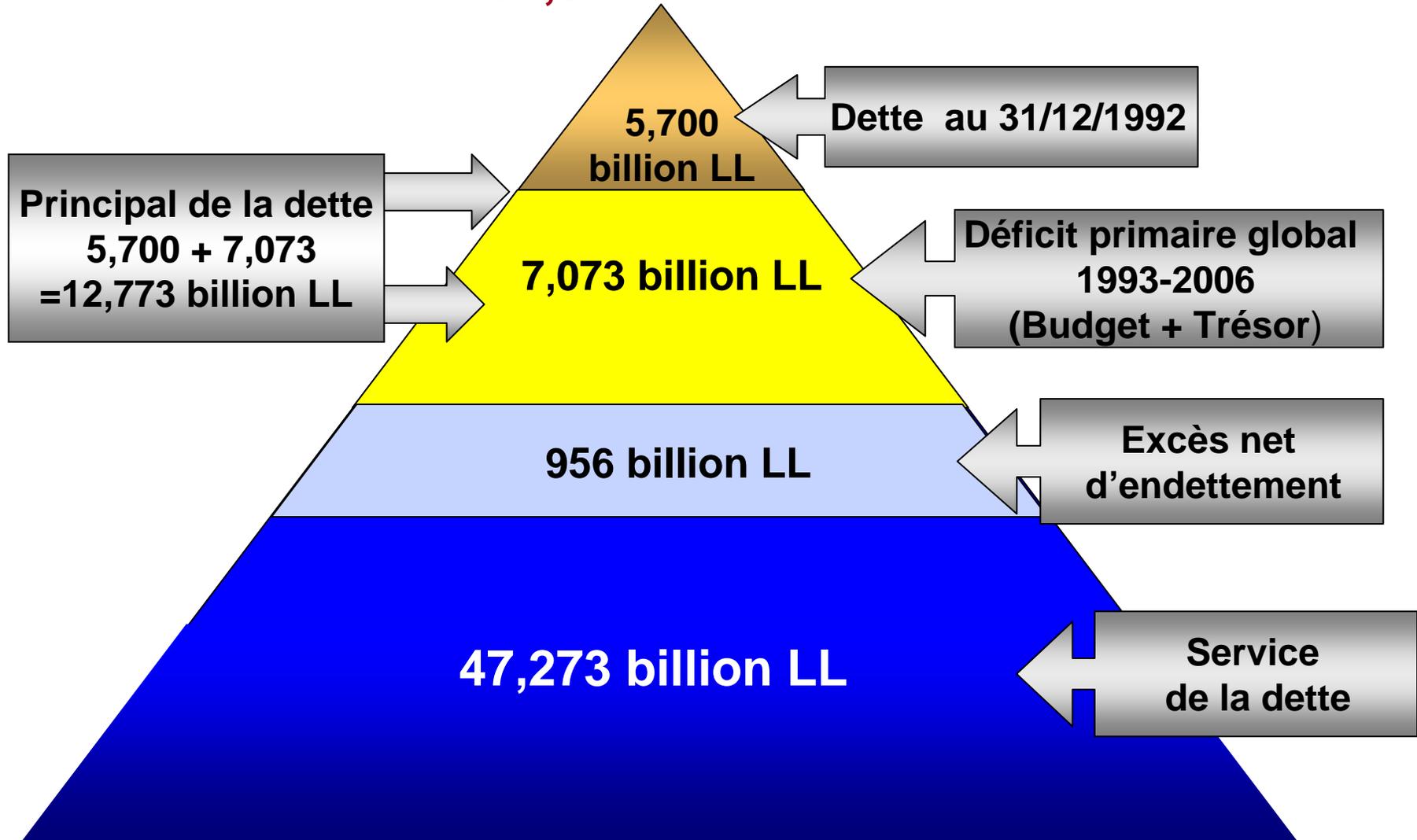
- La taille du secteur publique
- Les dépenses publiques hors service de la dette
- Les dépenses militaires
- Le niveau d'endettement hérité de la guerre 75-90

Les facteurs objectifs

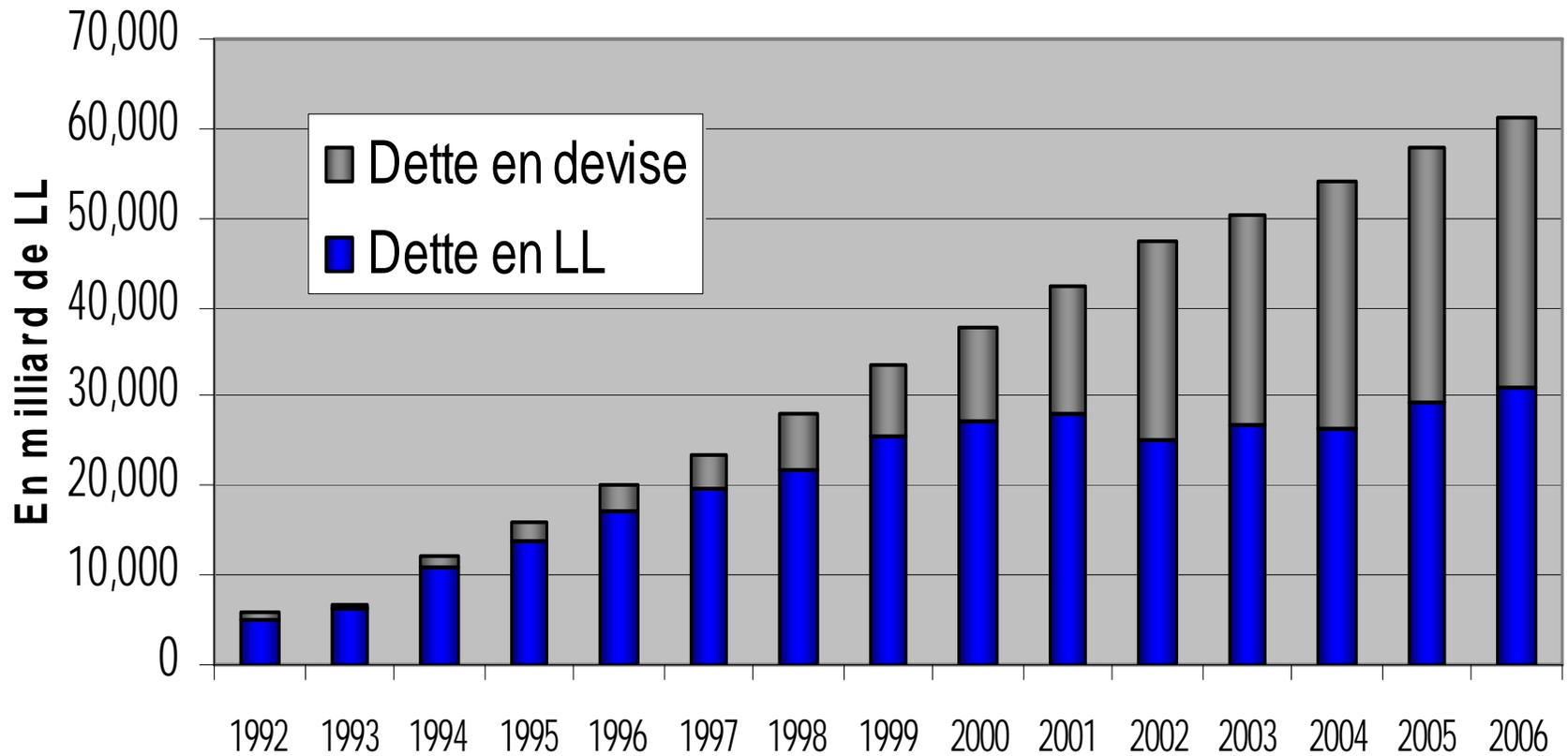
- Le système monétaire avec deux monnaies de paiement et des différentiels de taux d'intérêt entre elles
- Une augmentation des taux d'intérêt sur la livre au moment même où les fondamentaux macro-économiques s'améliorent
- Un système de taux de change fixe qui réussit et le maintien injustifié du différentiel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

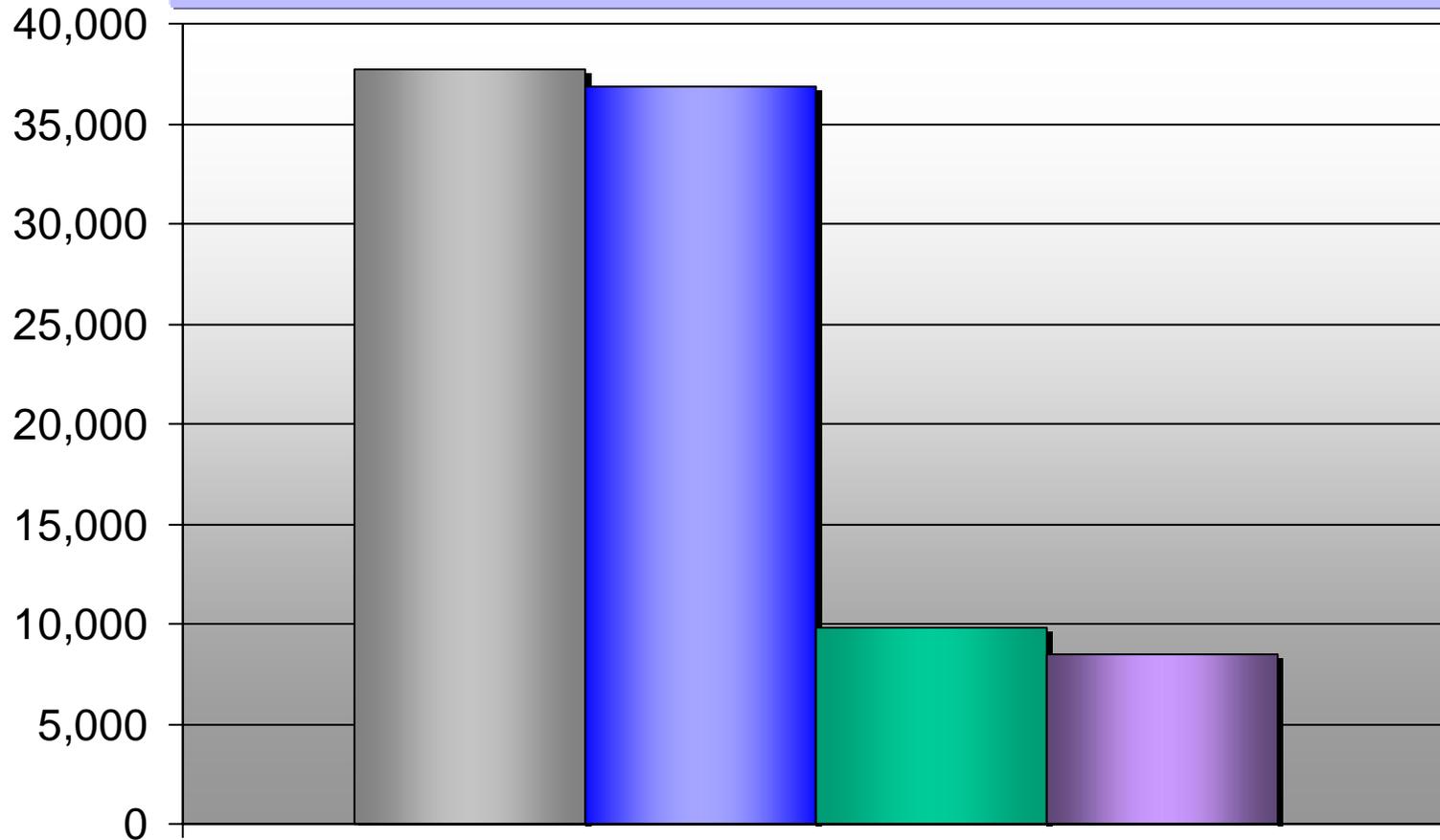
61,002 billion LL



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

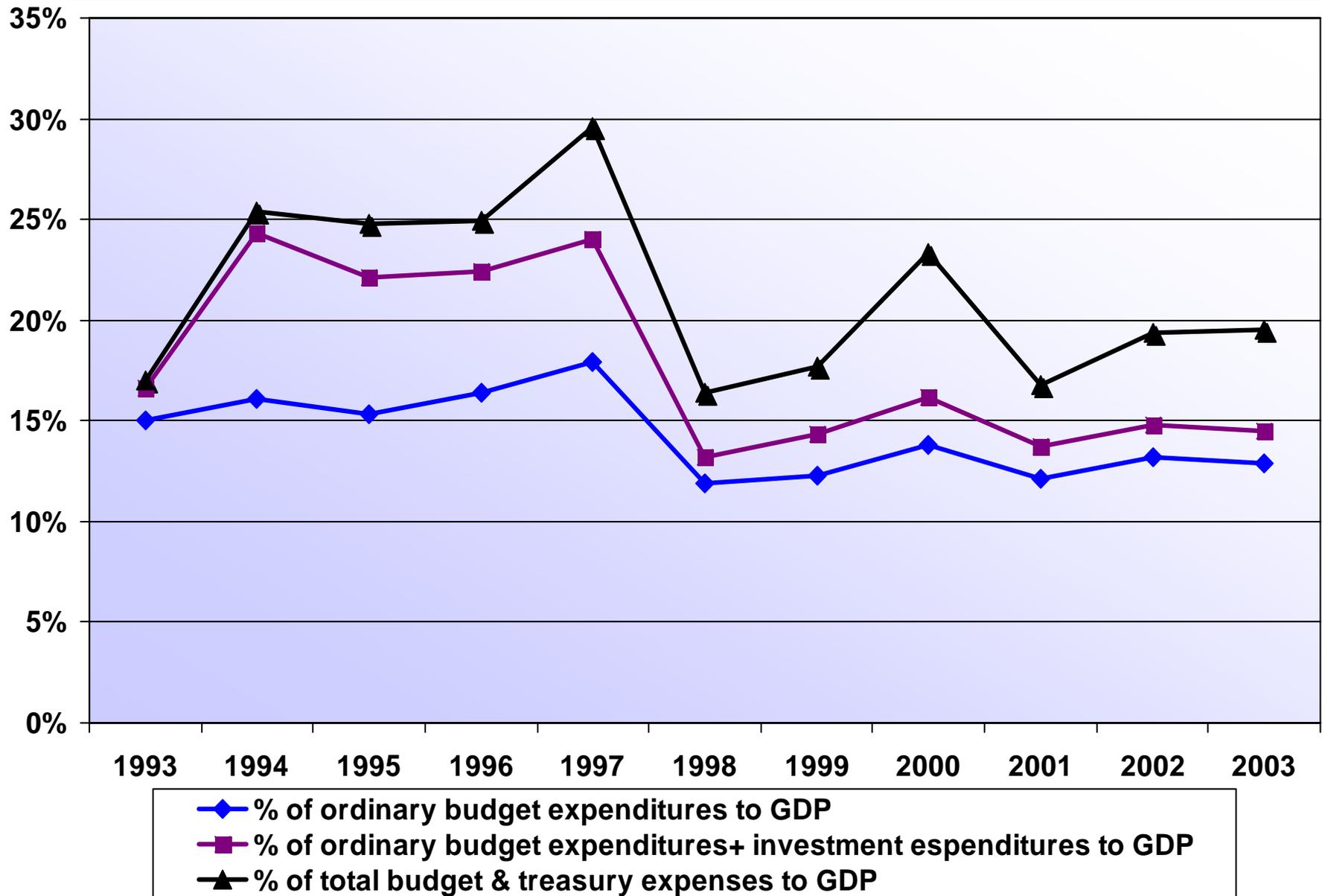
Part des dépenses courantes	47.3%
Part des dépenses d'investissements	5.0%
Part du service de la dette	52.7%

Structure du déficit des finances publiques 1993-2006

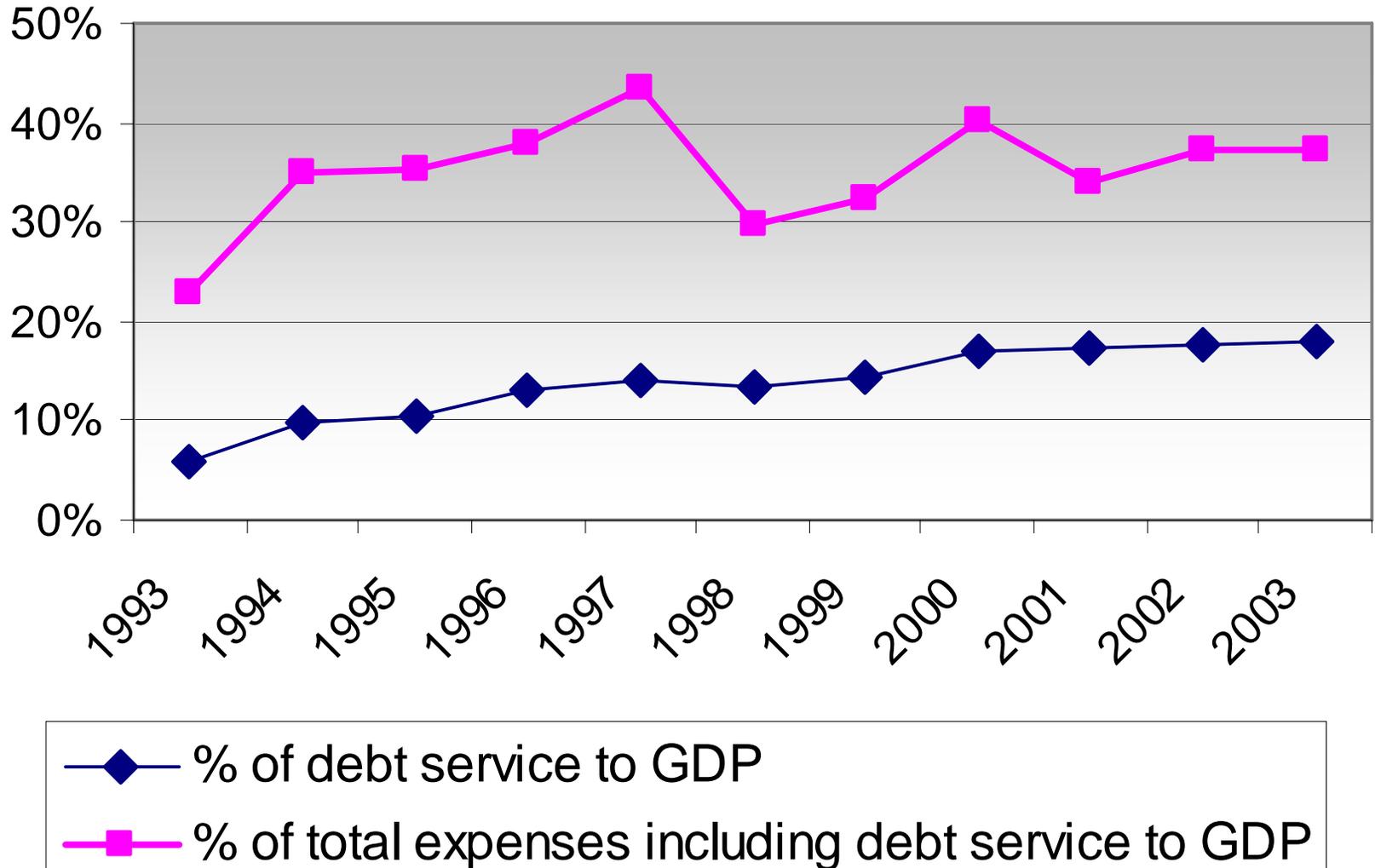
(en milliards de L.L.)

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
Déficit global sans le service de la dette	-7,073
Service de la dette publique	47,273
Déficit global (service dette inclus)	-54,346
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

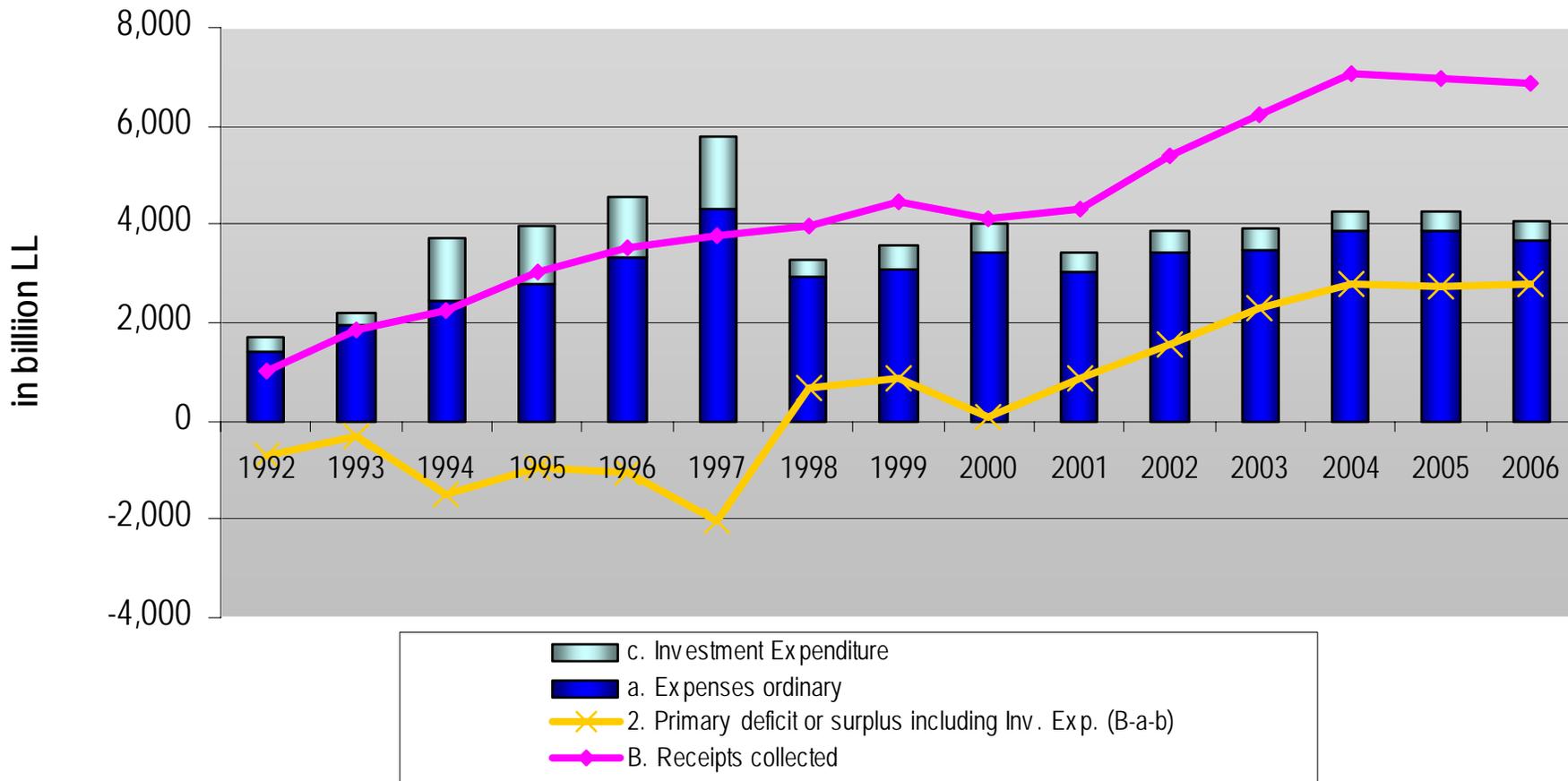
Year	Yearly average	End of period	Lowest rate during period	Highest rate during period	Total banking assets (in billion LL)	Total banking assets (in billion \$)
1983	4.52	5.49	3.73	5.49		
1984	6.51	8.89	5.3	9	90	10.1
1985	16.42	18.1	8.9	19.35	141	7.8
1986	38.37	87	18.1	92	414	4.8
1987	224.74	455	79.8	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	879	842.5	1150	6,624	7.5
1992	1712.84	1838	878.75	2,825		
1992 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	2,825	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	1,838	1,835	1,875	14,634	8.0

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

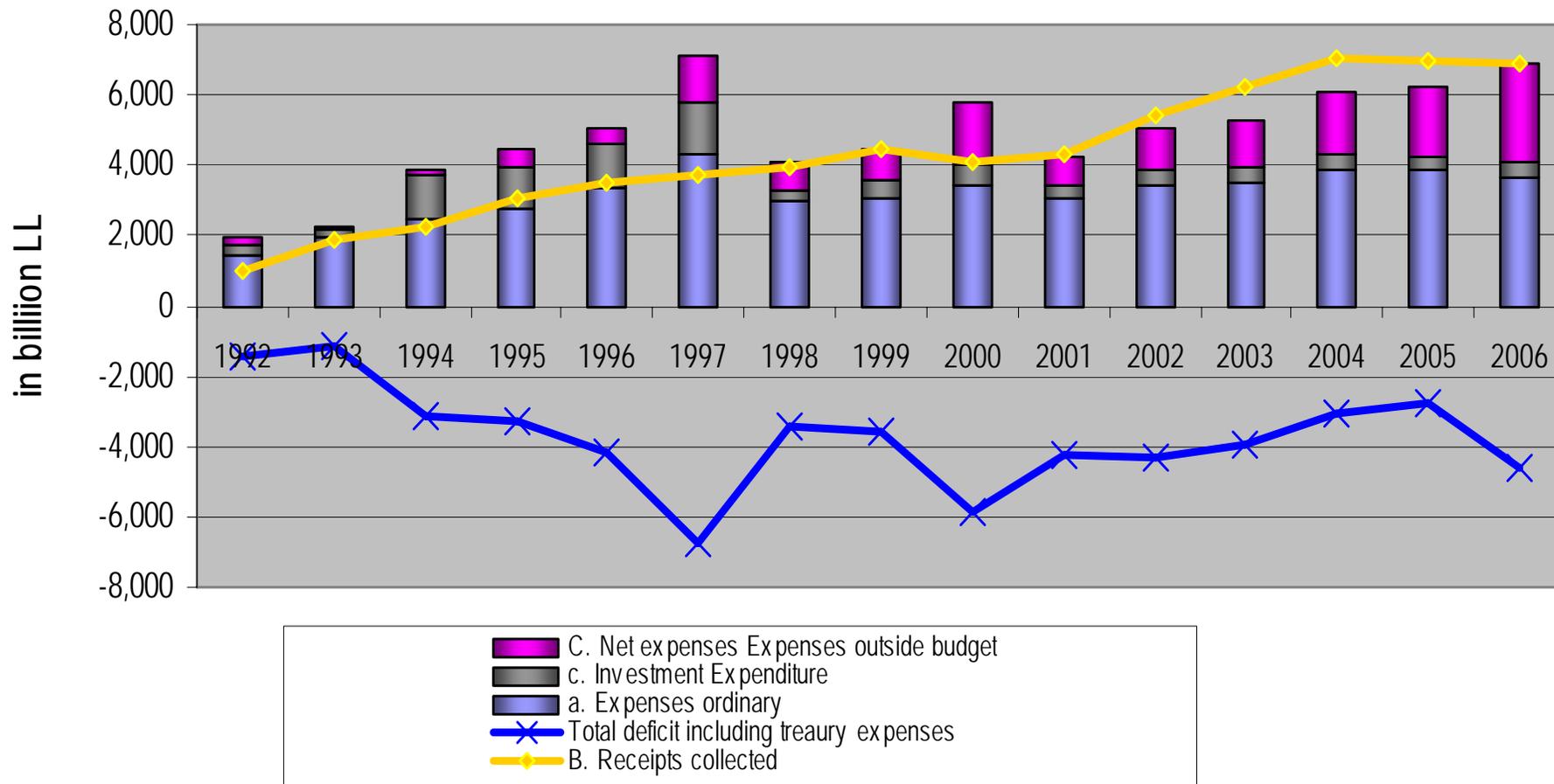
en milliard de LL et en %

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

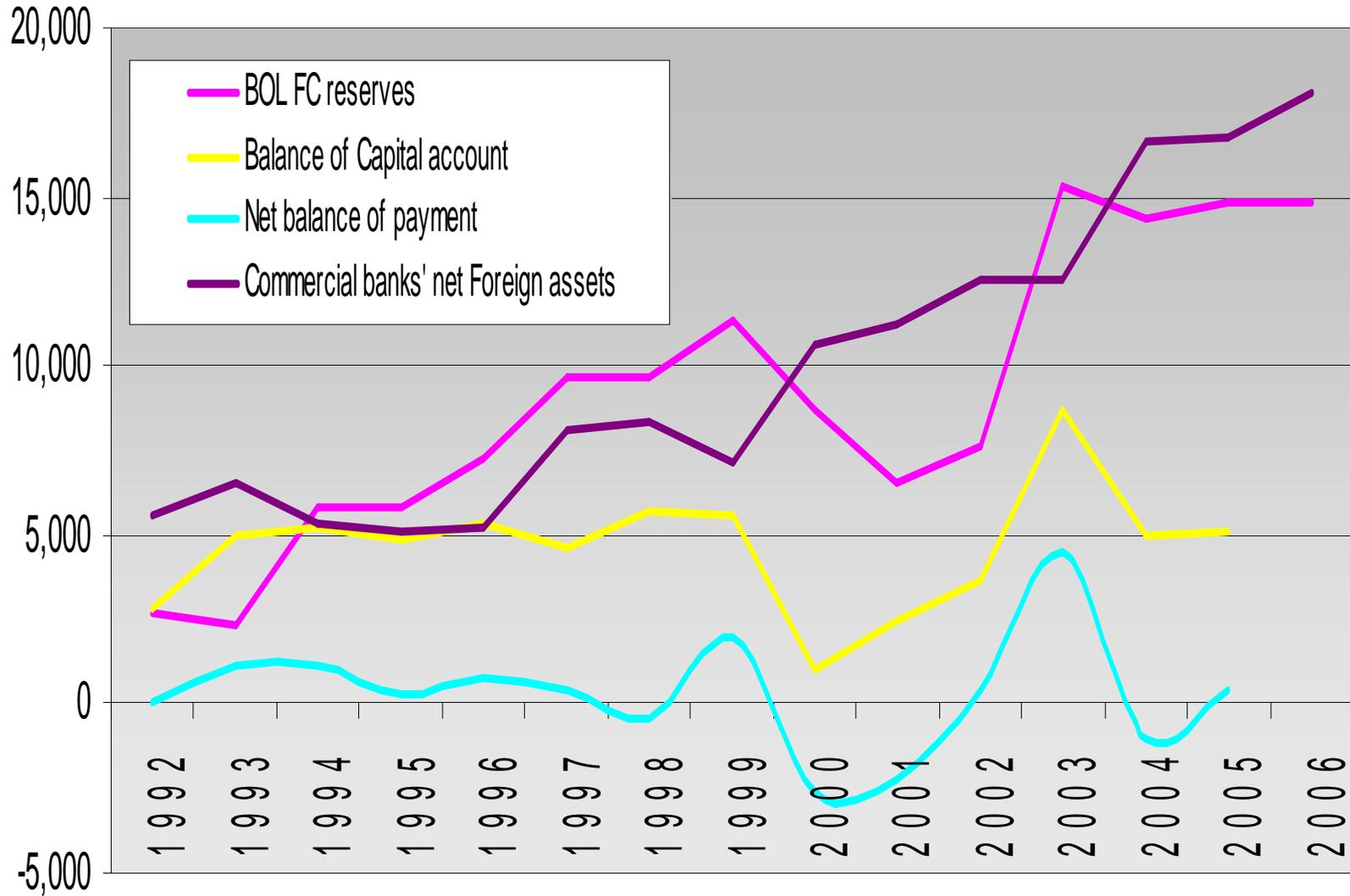
Évolution du déficit ou du surplus primaire (sans les dépenses du Trésor)



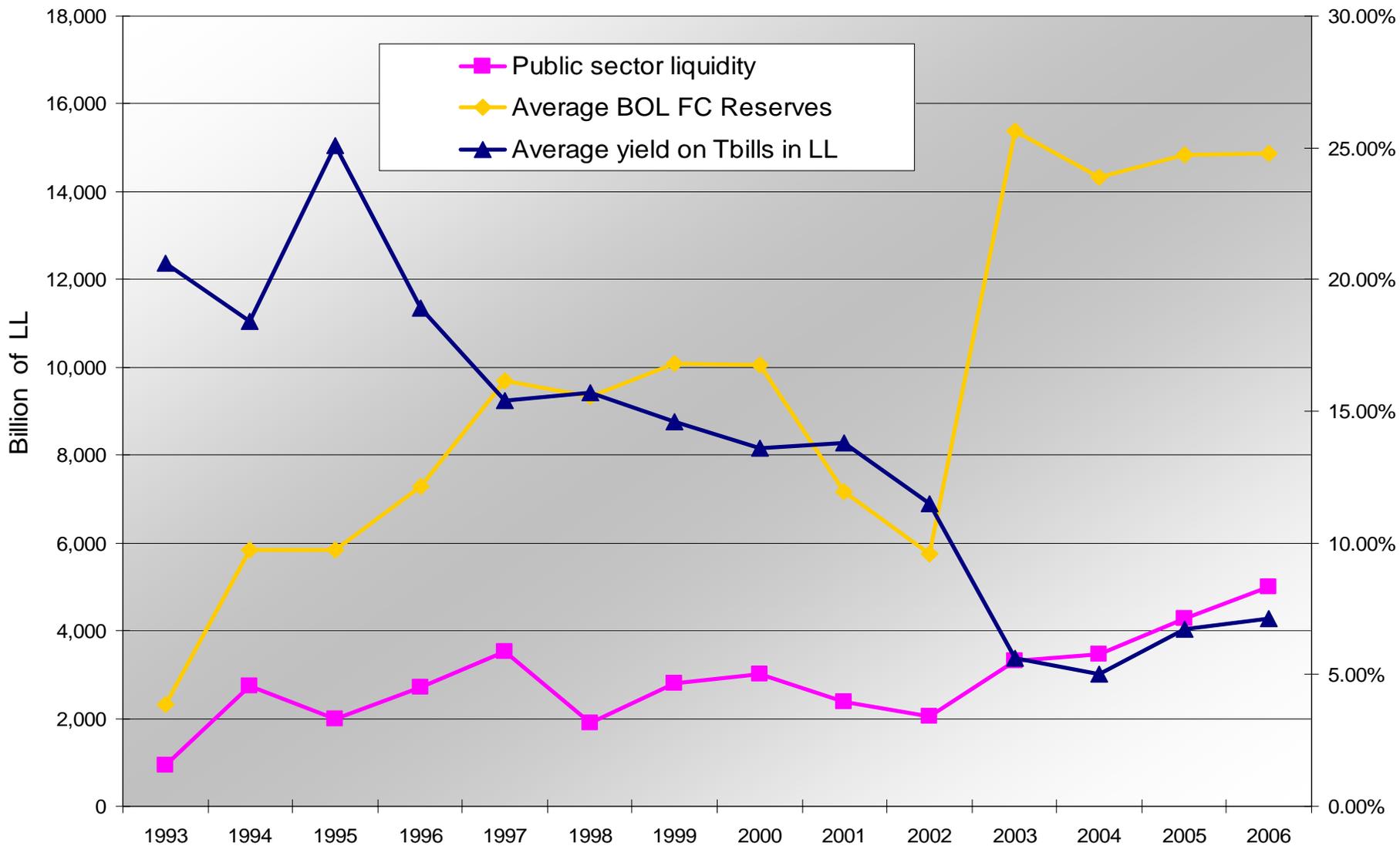
Évolution du déficit ou du surplus primaire (avec les dépenses du Trésor)



Principaux Indicateurs Monétaires



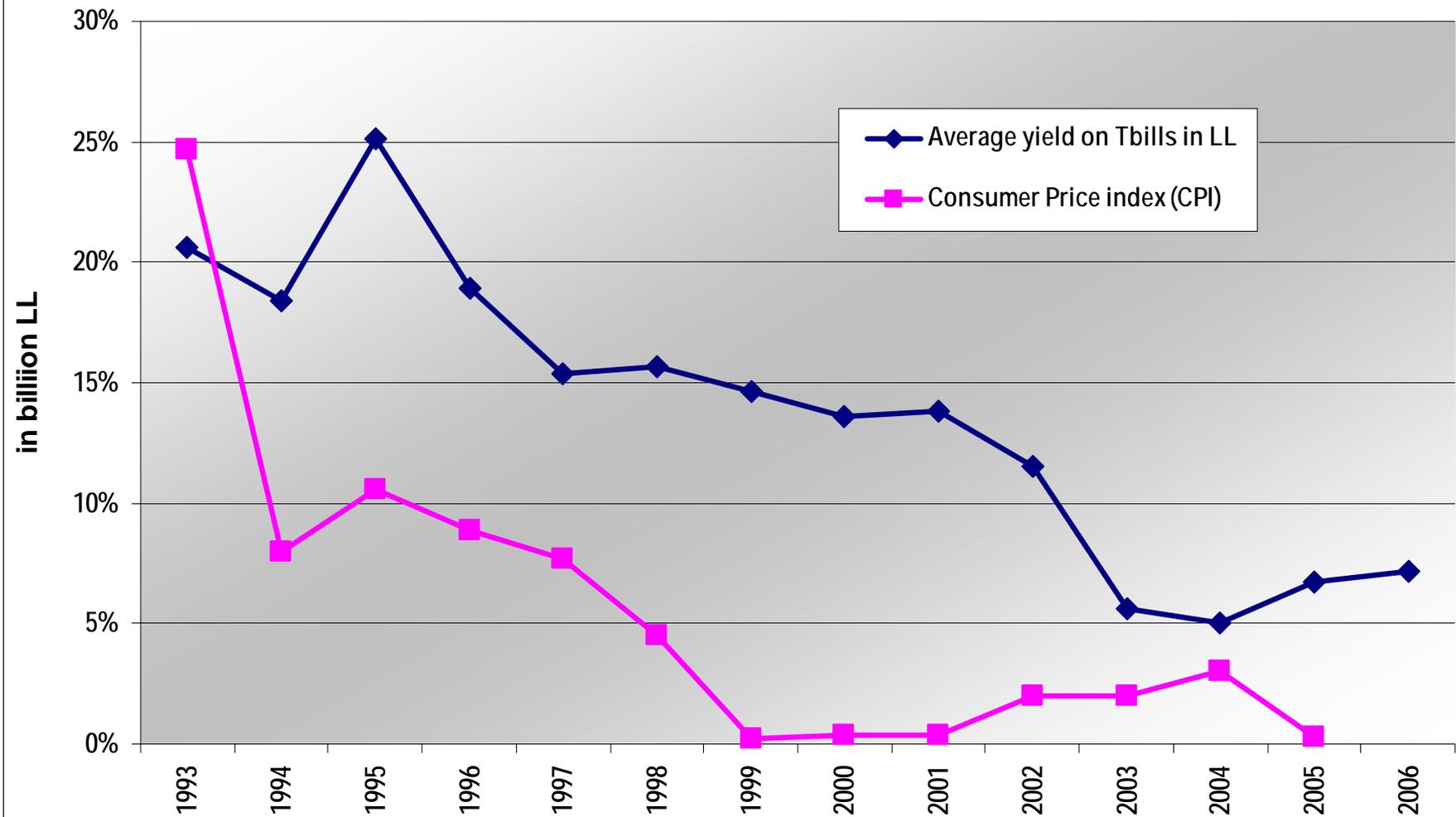
Indicateurs monétaires et taux moyens des Bons du Trésor



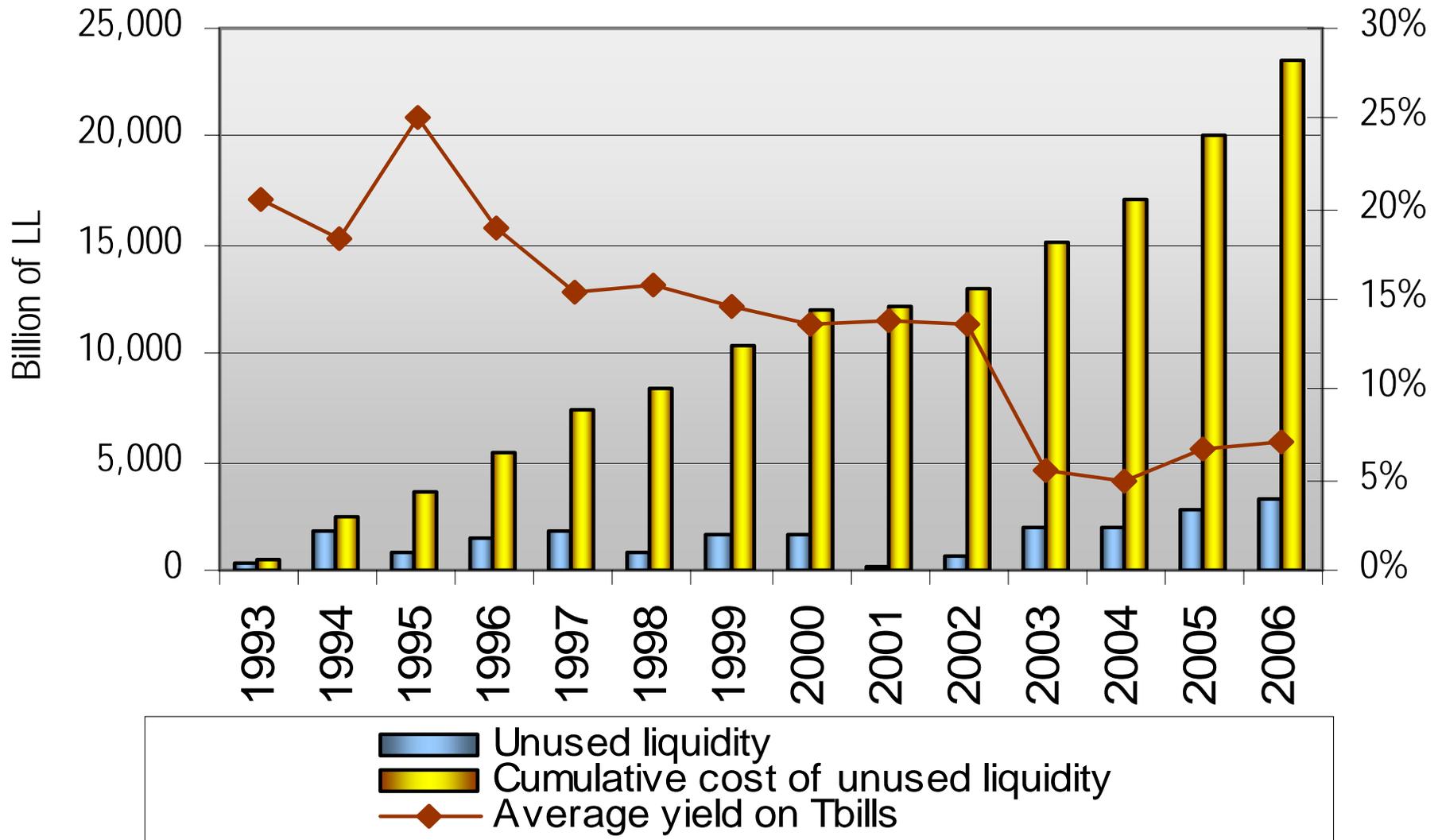
La structure anormale des taux d'intérêt au Liban

	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%	

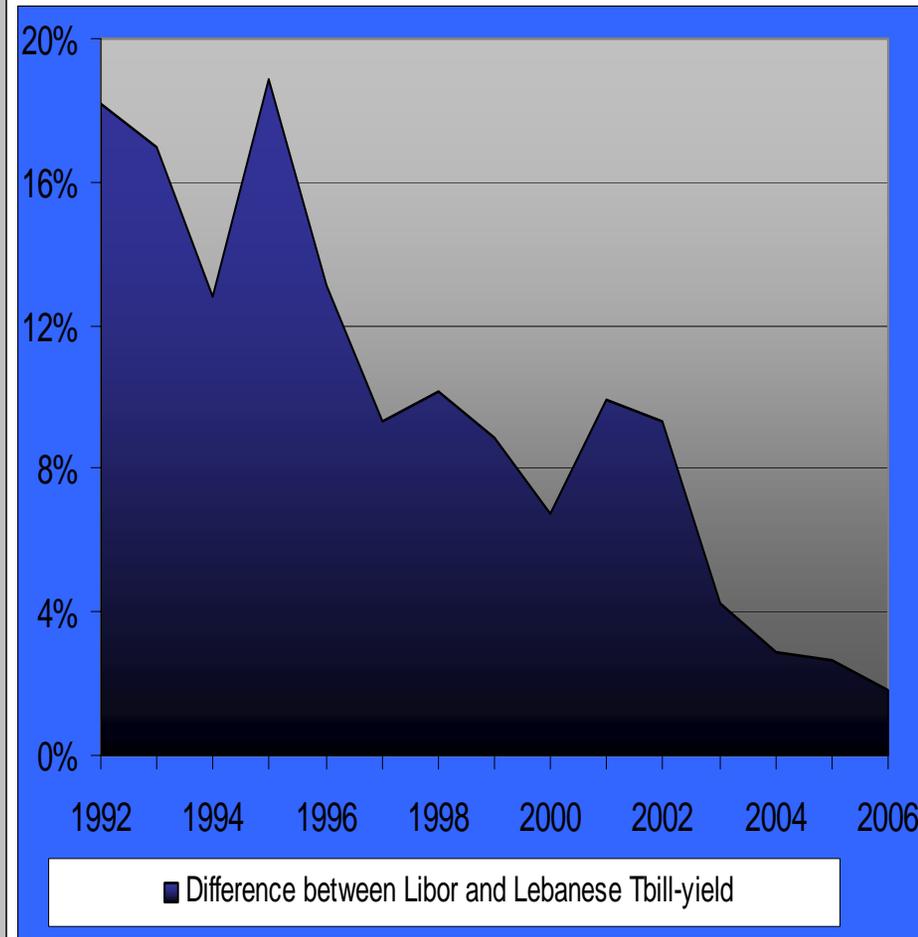
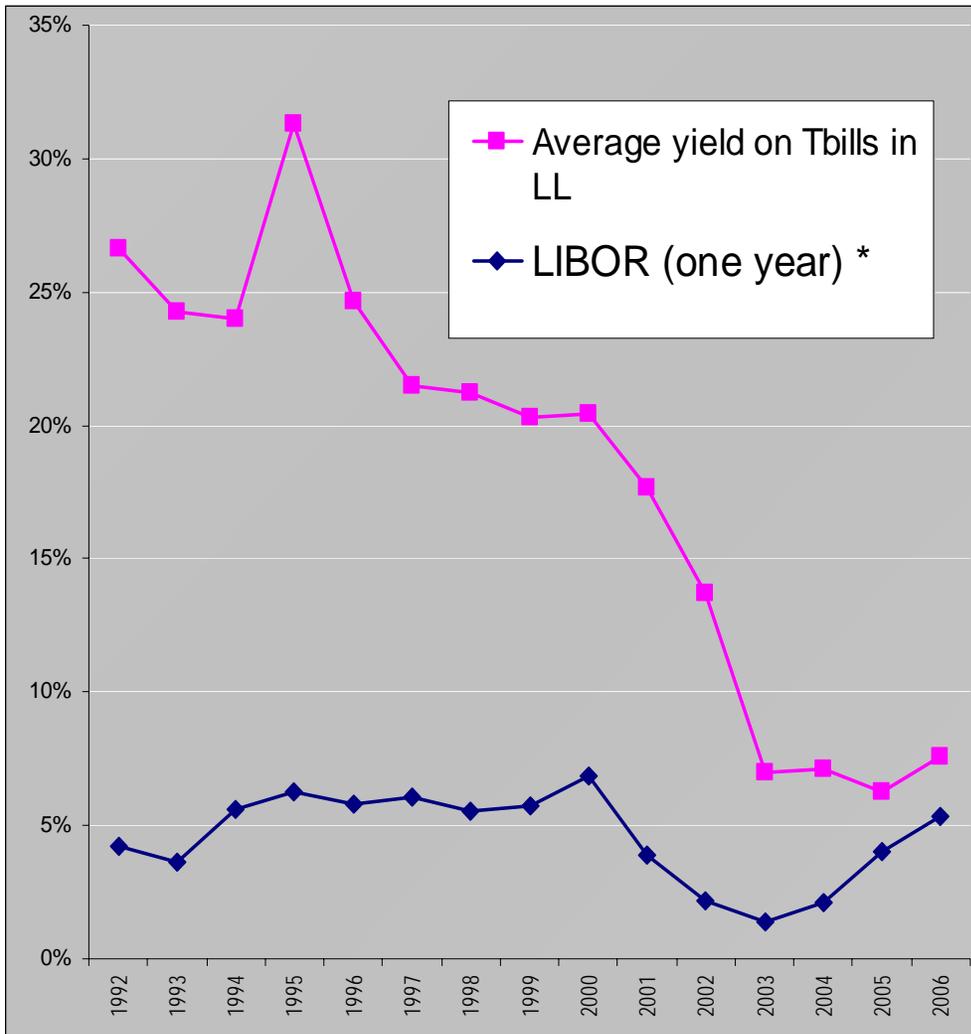
Évolution des taux d'intérêts réels sur les Bons du Trésor



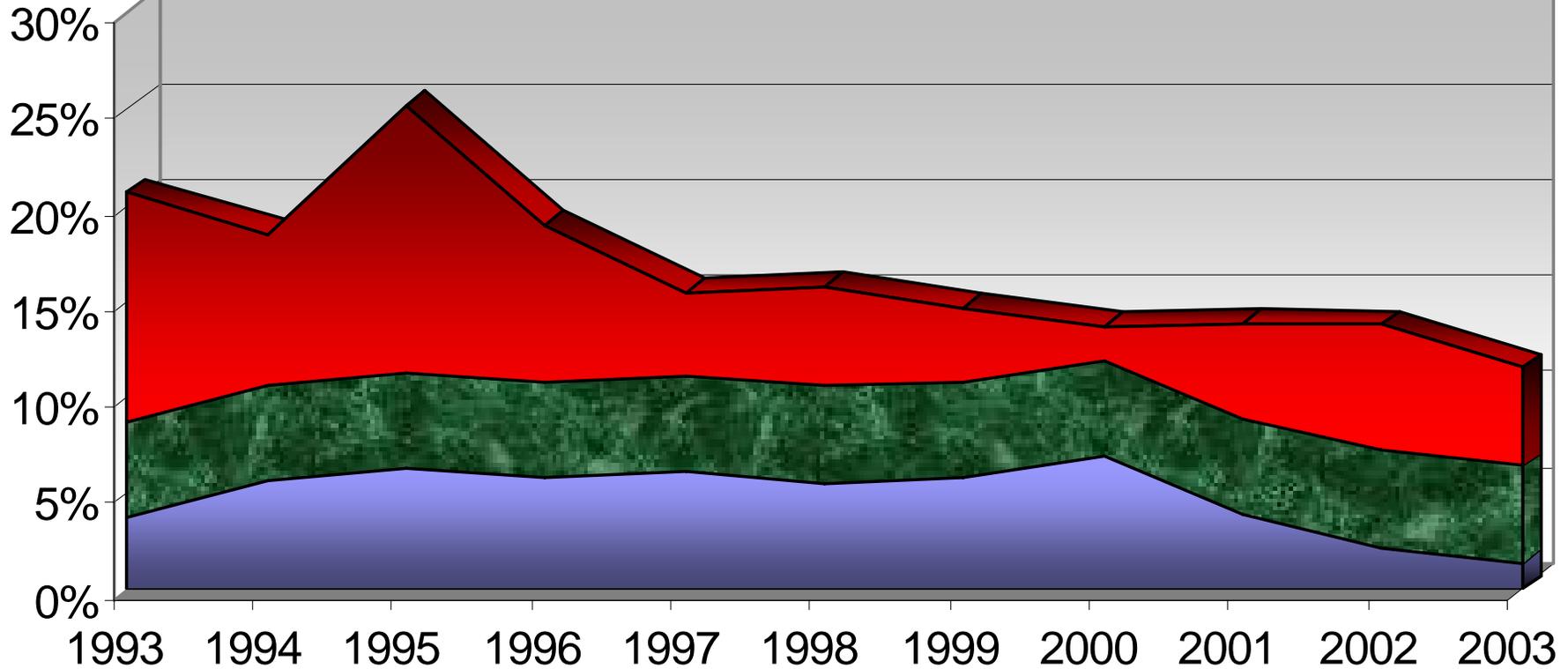
Coût de la liquidité inutilisée du secteur public déposée à la BDL & aux banques commerciales



Évolution de la prime sur les Bons du Trésor



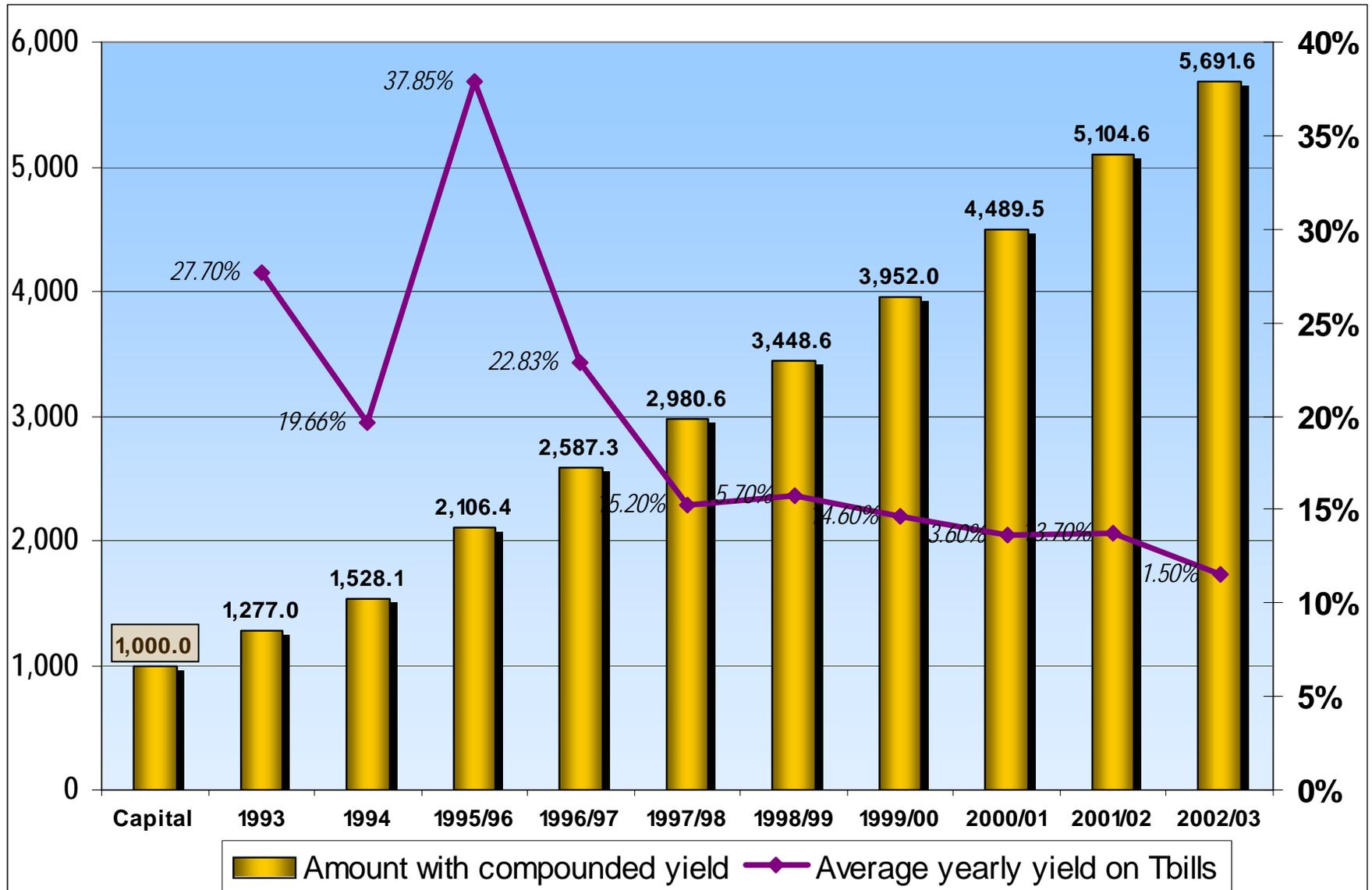
Surprime d'intérêts payés sur les Bons du Trésor en LL



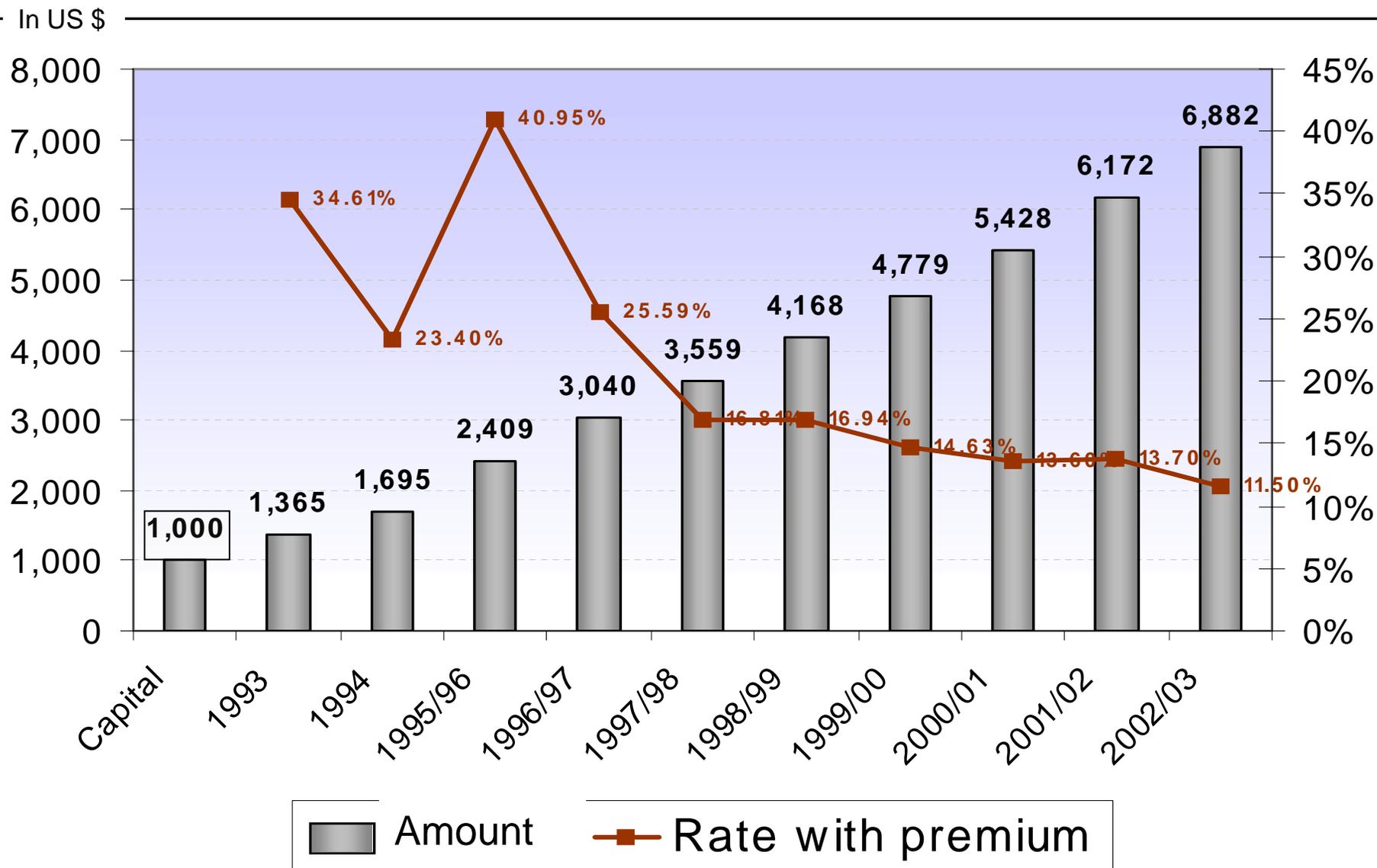
- Difference between actual and libor+5%
- risk premium of 5%
- Libor(one year)*

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

In US \$

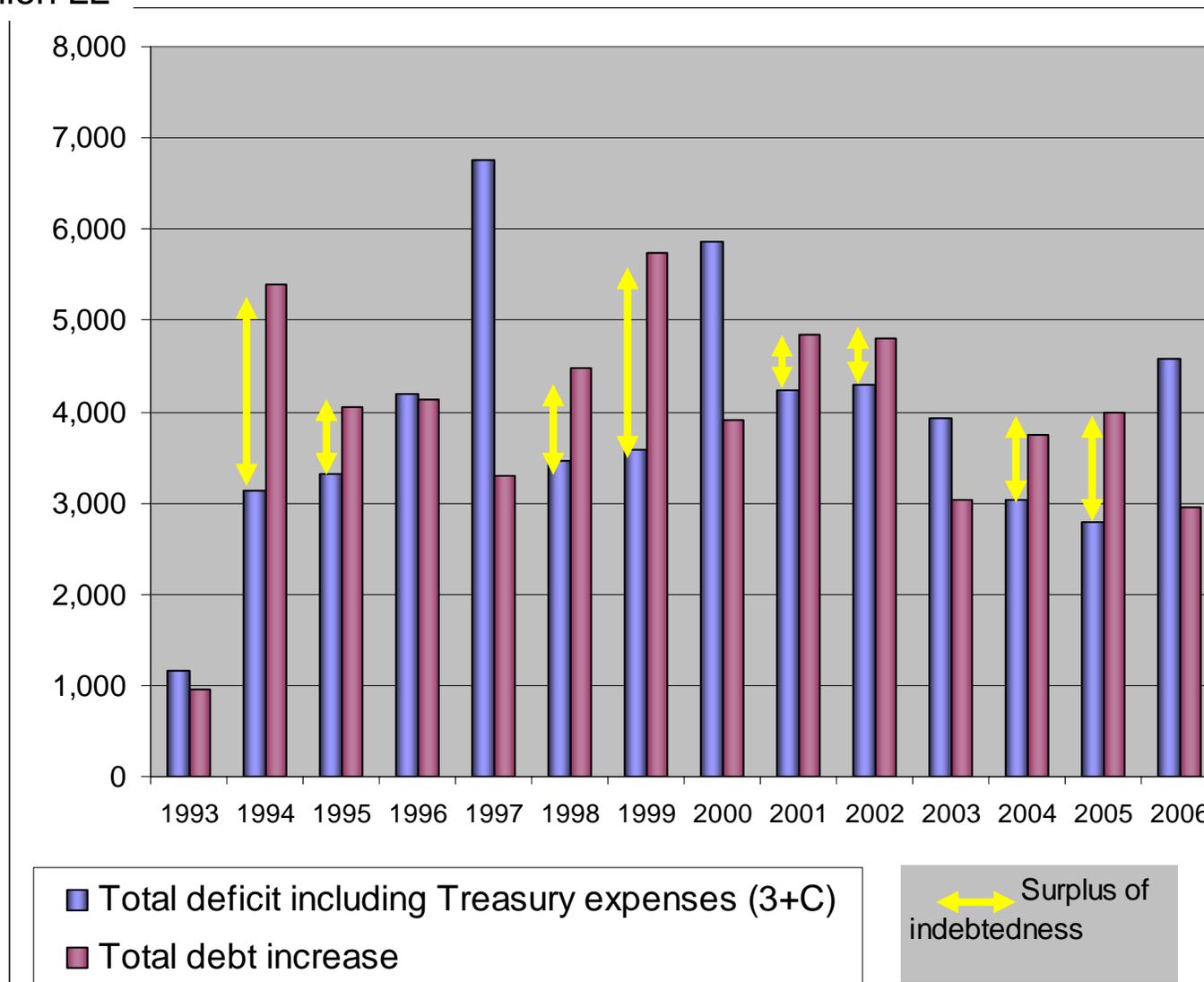


L'impact des surprimes de taux et de prime de change sur le rendement d'un capital placé en Bons de Trésor



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**

+

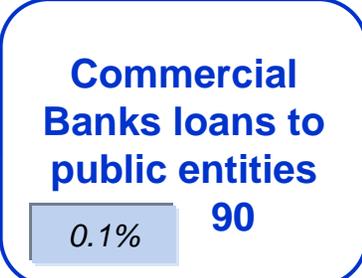
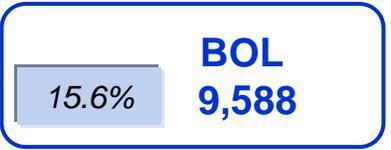
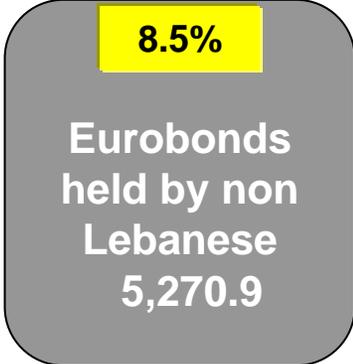
3.5 % risk premium

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

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

In billion of LL

December 2006



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%
Total	30,798	100%	553	100%

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%
Total	30,204	100%	4,754	100%

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
Total	11,144	553

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...**

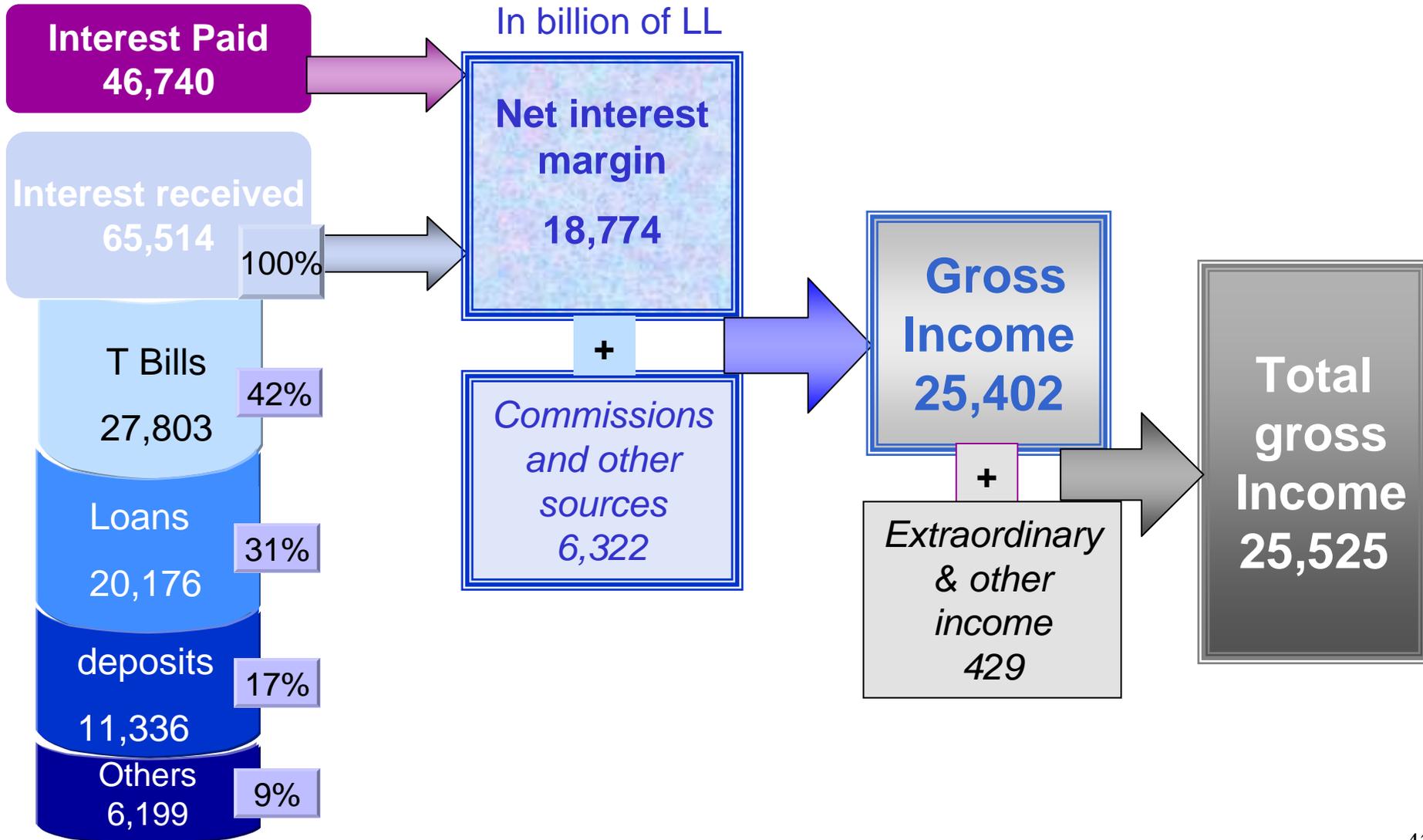
Les activités à développer

-4-

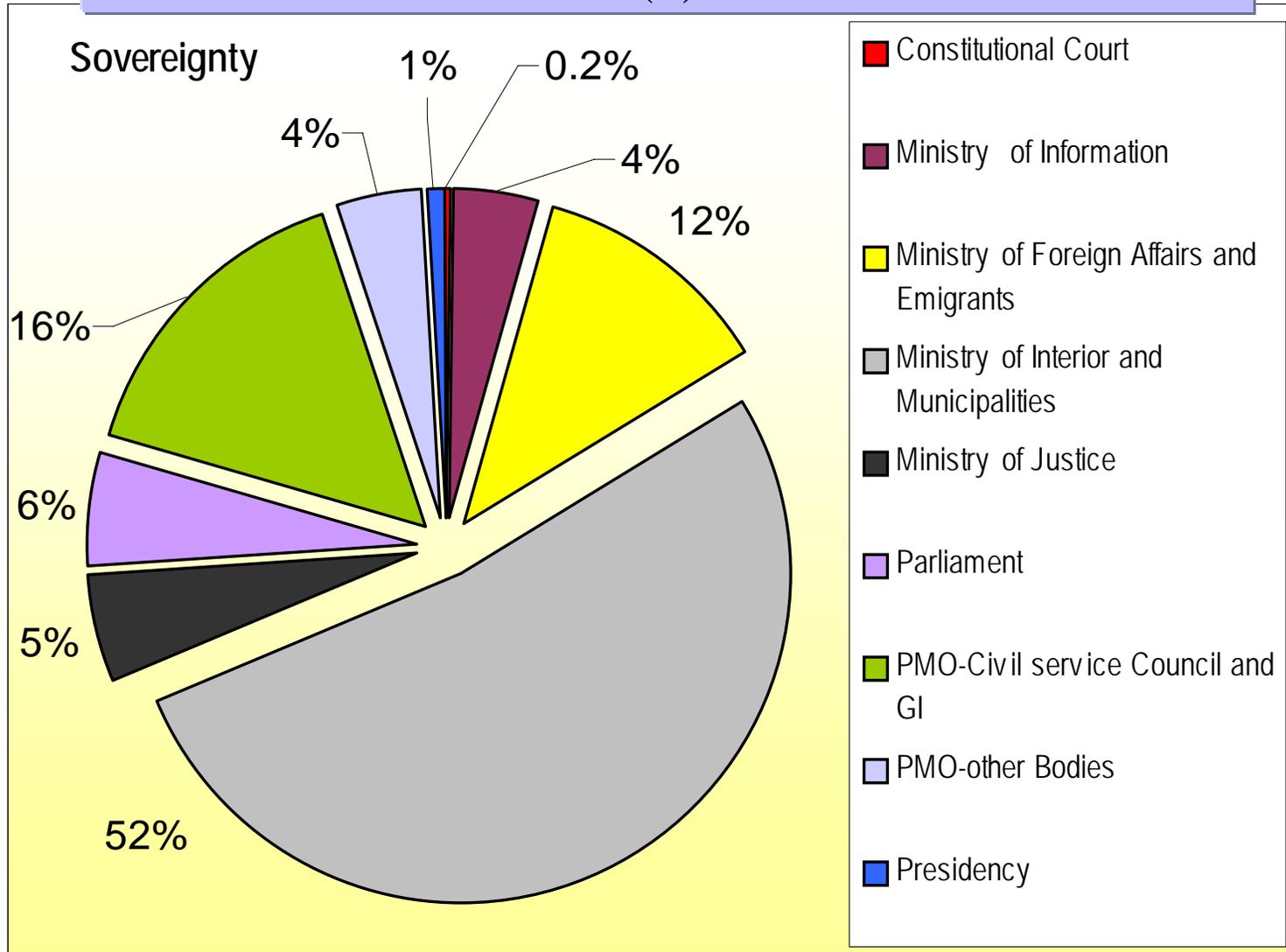
Tourisme interne

- **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

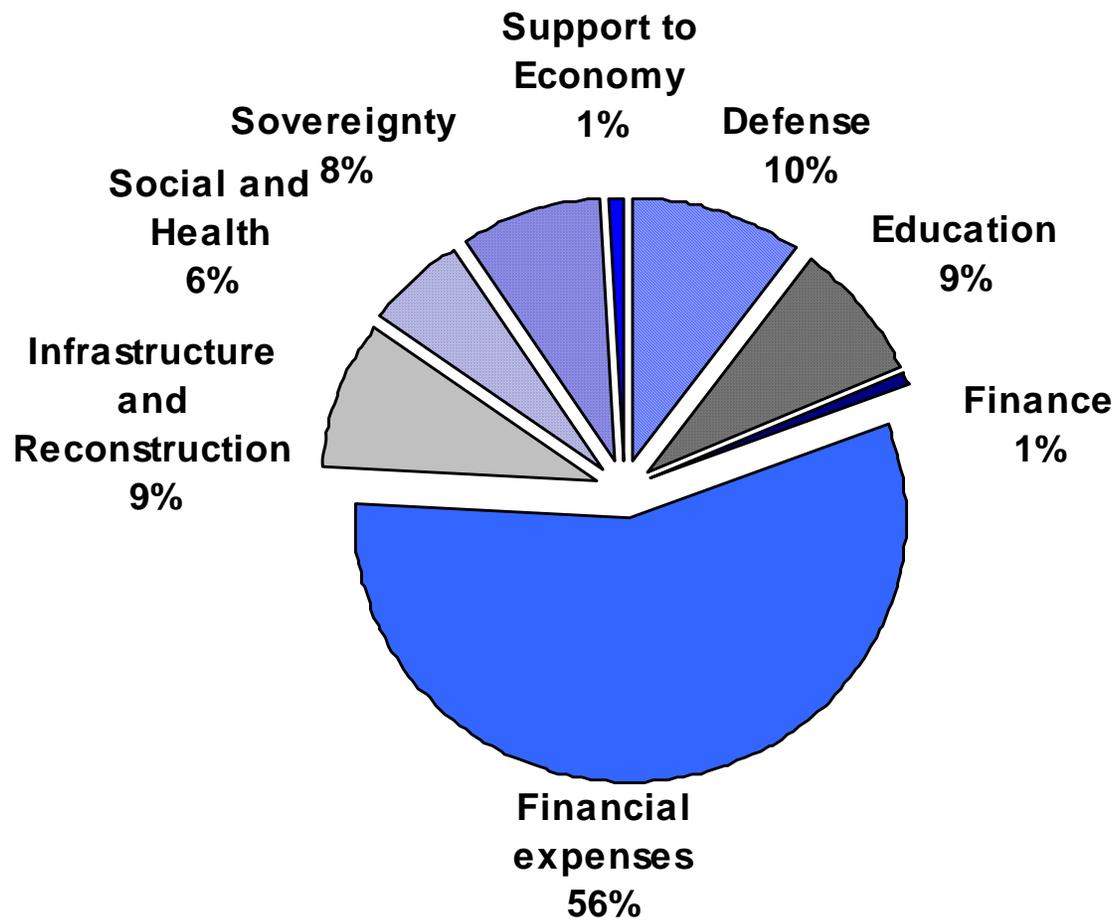
Composition des revenus bruts cumulés des banques :1993-2005



Distribution des dépenses courantes 1997-2002 (3)

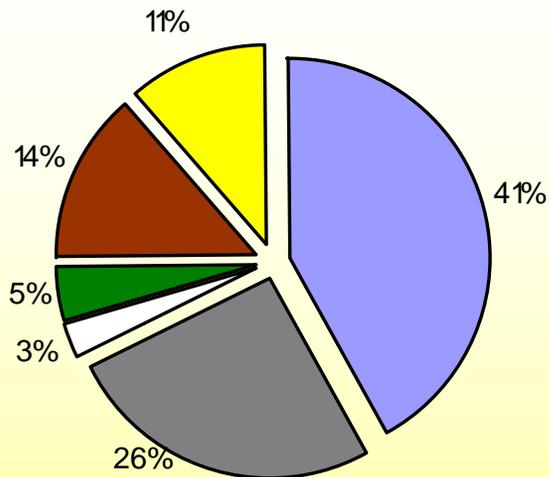


Composition des dépenses courantes 1997-2002



Distribution des dépenses courantes 1997-2002 (4)

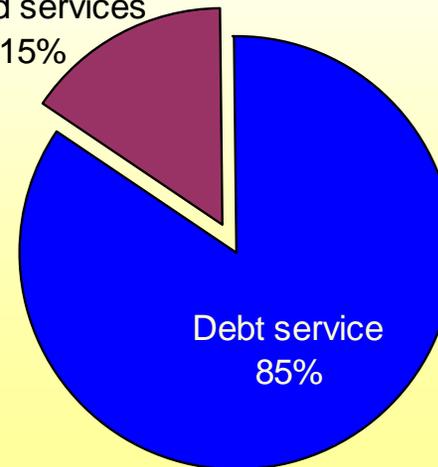
Support to Economy



Financial Expenses

Pensions and
compensations
of end services

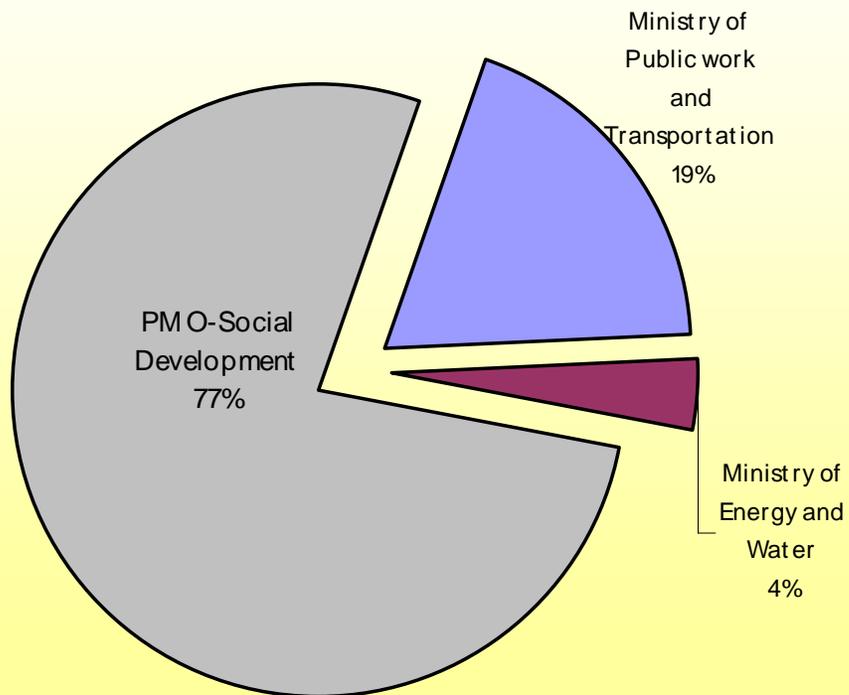
15%



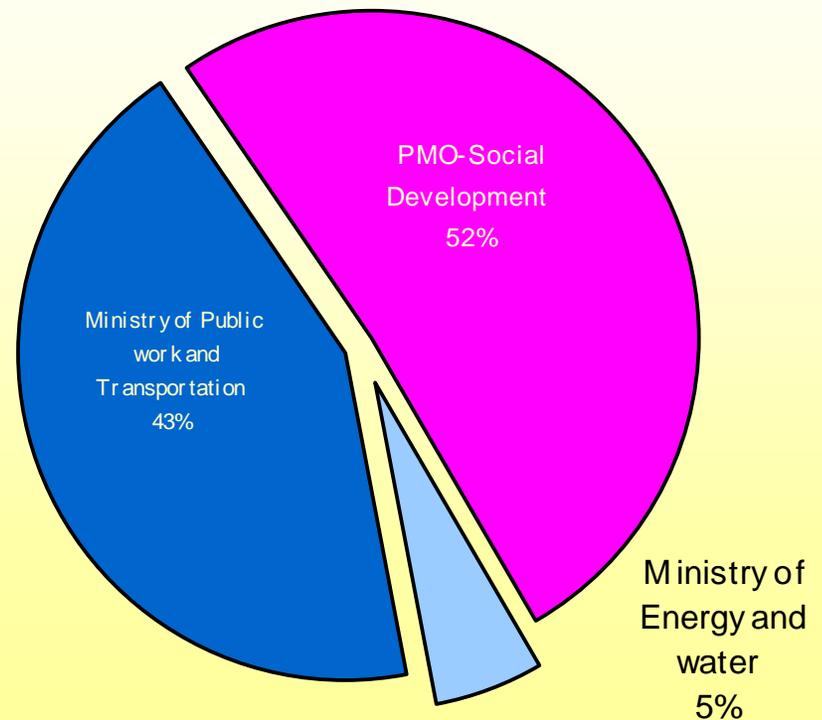
Distribution des dépenses courantes 1997-2002

(2)

Infrastructure and Reconstruction from Part I

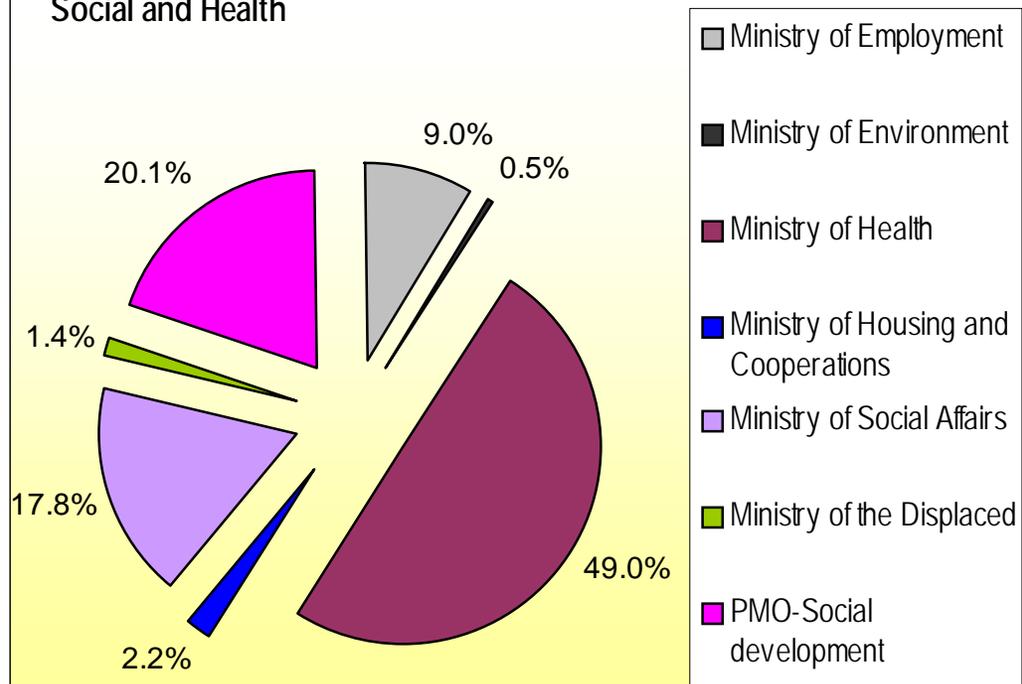


Infrastructure and Reconstruction from Part II a



Distribution des dépenses courantes 1997-2002 (1)

Social and Health



Education

