

Conférence HALPHA -- March 14, 2017

Mesdames et Messieurs,

Je suis ravi de discuter avec vous ce soir à huis-clos, directement, sans media et sans caractère officiel, et je voudrais remercier mon ami Antoine Menassa et l'équipe d'Halpha de m'en donner l'opportunité. Il y a dans cette salle une ressource humaine d'une très grande qualité, qui peut être extrêmement utile au Liban et à son rayonnement dans le monde, si toutefois le Liban officiel réussissait à la mobiliser et à canaliser ses efforts de manière optimale.

La productivité libanaise intra-muros reste basse après de longues années de crise et de conflits, du fait d'une grande aversion au risque et d'une accoutumance à la rente plutôt qu'à l'effort. Notre pays exporte sa matière grise à un rythme effréné, et si cela l'avait mis en tête des entités nationales globalisées du monde, cela contribue en ce moment à creuser le fossé entre le Liban et sa diaspora, (corrigez-moi si je me trompe), alimentant une grande incompréhension entre les deux parties.

Pourtant, il est crucial de joindre nos forces alors que se profile devant nous le besoin de créer beaucoup d'emplois locaux, avec le ralentissement dans le Golfe et en Afrique, et d'être pour cela capable de générer beaucoup plus de valeur ajoutée dans notre économie.

Je vais ce soir, si vous le voulez bien, décrire d'abord ce que je pense être les principaux challenges du pays et de son système financier dans l'immédiat, puis dans un deuxième temps tenter d'expliquer pourquoi et comment un modèle en apparence bien fragile parvient à se perpétuer. Je traiterai ensuite quelques-uns des défis fiscaux, financiers et bancaires du pays, pour déboucher enfin sur un scénario plausible de spirale vertueuse.

Mesdames et Messieurs, des défis, le Liban en a à en revendre. Anciens qui durent ou récents qu'on aurait intérêt à bien anticiper ; exogènes comme la crise syrienne et ses effets, la législation internationale ou la probable découverte d'hydrocarbures (tous des « game changers »!), ou endogènes, comme les déséquilibres croissants, la

mauvaise redistribution ou les enjeux de gouvernance. Une revue rapide des fondamentaux du souverain met en évidence des maux chroniques tels que les deux déficits, celui des finances publiques (qui flirte avec les 9% du PIB) et celui du compte courant (supérieur à 16% du PIB). Cela s'est traduit par une aggravation de la dette publique à 149% du PIB, mais aussi de la dette privée qu'on aurait intérêt à ne pas oublier. La contrepartie de cela a été la croissance remarquable des actifs bancaires qui sont passés de 45 mille milliards de LL en 1997 à 280 mille milliards de LL en 2015. Ce phénomène de la dette, avec d'autres, a évidemment contribué à l'accroissement des inégalités et par conséquent, à l'écrasement de la classe moyenne, seule à même de porter des projets de réforme dans un système qui en a grandement besoin. Cette première défaillance n'est autre qu'un mauvais système de redistribution, aggravé par des dépenses publiques anarchiques, trop souvent focalisées vers des intérêts étroits, et par une fiscalité toujours très favorable à la rente par rapport à l'investissement et au travail, même si on tente en ce moment

même d'y introduire quelques modestes corrections avec toutes les difficultés du monde. D'autres problèmes évidents sont l'absence d'un agenda de croissance cohérent et la très faible diversification de l'économie nationale (immobilier, construction, tourisme, particulièrement touchés par la crise syrienne et les cours du pétrole), (je signale au passage que les emplois formalisés sont pratiquement restreints au gouvernement, aux forces armées, aux banques, à l'éducation et aux hôpitaux), non-diversification donc, et aussi une incapacité à générer de l'emploi, en particulier dans les strates supérieures (lorsque la croissance atteignait 8 et 9% en 2008-2010, le taux de croissance de l'emploi stagnait à 0.5%), les déficiences énormes des infrastructures et des services publics, véritables goulots d'étranglement de

l'économie, l'incapacité de l'Etat à définir son rôle et son rayon d'action, intervenant parfois là où il ne devrait pas le faire et étant parfois absent là où son action est cruciale. Un autre élément capital est la faiblesse des filets sociaux, garants des plus démunis. Cette faiblesse a des conséquences aussi diverses que (1) l'exode des jeunes, ayant à choisir

entre payer le prix de la mauvaise gestion et de la dette qui s'en est suivie et entre le départ vers des cieux où la retraite et les services de base sont assurés, ou (2) l'instabilité sociale, voire encore l'encouragement à la corruption afin de sécuriser ses vieux jours. Je cite enfin en vrac la rigidité du marché du travail, les problèmes de l'outil judiciaire, et la marginalisation de l'administration.

Il y a de cela peu de temps est venu se rajouter à ses éléments plusieurs facteurs qui pourraient être des « game changers ». Le plus visible est bien entendu l'impact à beaucoup de niveaux de la guerre en Syrie. 1.7 million de réfugiés syriens répertoriés, sans oublier les réfugiés palestiniens de Syrie, signifierait une extraordinaire concentration de main d'oeuvre disponible pour un Etat capable de prendre sa destinée en main. Mais dans notre cas, ça signifie une montée du chômage, surtout chez les jeunes (près de 25%), 300.000 libanais de plus qui tombent sous le seuil de la pauvreté, en sus du million existant, beaucoup de dépenses sécuritaires supplémentaires de long terme (recrutement, maintenance, munitions), une détérioration de l'environnement (3.9 milliards de \$

par an) et des infrastructures (routes, hôpitaux, écoles...), et un crowding-out des Libanais des services publics (à l'école publique, on compte 210000 élèves libanais et déjà 260000 élèves syriens, qui atteindront 400000 au cours des deux années à venir). Il y a par ailleurs plus de 2 milliards de dollars qui sortent du Liban en cash vers la Syrie tous les ans, ce qui augmente substantiellement les besoins du marché.

Un autre élément nouveau important dans le paysage et qui n'est pas sans rapport avec le premier est le déficit récurrent de la balance des paiements. C'est un phénomène nouveau qui est apparu plus ou moins vers le début de la tragédie syrienne, alors que le Liban moderne n'avait jamais connu plus de deux années consécutives de déficit. Cependant, les deux premiers mois de 2017 enregistrent un solde positif.

Un troisième facteur est la réglementation internationale relative à la transparence. On a mis du temps mais nous nous sommes rattrapés. Nous sommes aujourd'hui aux normes en ce qui concerne la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, le transport de cash aux

frontières, les lois nécessaires à l'échange d'information sur demande, la définition de la notion de résidence fiscale, l'annulation des actions aux porteurs et la législation sur les trustees. Nous nous sommes aussi engagés à faire l'échange automatique d'informations à partir de septembre 2018 et les préparatifs vont bon train. Tout cela modifiera en profondeur notre business model.

Autre facteur exogène, le de-risking auquel font face les marchés émergents et les coûts opérationnels supplémentaires qui en découlent. Au Liban en particulier, à l'intersection du de-risking et de la réglementation internationale se trouvent les conséquences du Hezbollah International Financing Prevention Act et de ses possibles développements, sachant que le système libanais a pour l'instant réussi à en gérer au mieux les conséquences.

Un autre élément durable est le niveau global des prix des hydrocarbures, qui présente un coefficient de corrélation élevé avec les flux de capitaux entrants au Liban. Cette année encore, les flux seront plus bas que leur moyenne des dix dernières années. Cela dit, même si le déficit dépassera les 5

milliards de dollars, les besoins de financement sont assurés, mais cela ne veut pas dire que nous pouvons nous permettre de perpétuer cette situation, d'autant plus qu'avec les allègements fiscaux et les dépenses

d'infrastructure qui se profilent aux Etats-Unis, les taux d'intérêts sont clairement à la hausse alors que le service de la dette équivaut grosso modo à un tiers de nos charges courantes.

Enfin, le désengagement des pays du Golfe vis-a-vis du Liban et de son immobilier en particulier entre dans une phase nouvelle, les relations bilatérales étant en amélioration mais les moyens n'étant plus ce qu'ils étaient.

Autre élément nouveau à l'origine de bien des développements géopolitiques méditerranéens, la présence de pétrole et de gaz en face du littoral, avec un potentiel élevé d'en trouver dans les eaux libanaises. A l'immense opportunité fait face un énorme danger : la tentation d'utiliser ses actifs comme un revenu exceptionnel pour compenser à court terme les politiques déficientes. Après avoir fait supporter aux générations futures le poids de la dette, il serait malheureux de les déposséder de la

manne. Il serait dangereux d'utiliser les produits de la vente de manière immédiate en réduisant brutalement la dette et en s'engageant dans de grosses dépenses sans se soucier du Dutch disease, ni des inégalités croissantes, et de priver les générations futures de leurs droits, alors que les hydrocarbures sont des actifs qu'on doit convertir en actifs financiers, et non des rentrées, et que la bonne gestion suppose de bénéficier des rendements de ces actifs pendant une durée de temps indéterminée plutôt que de les dilapider, en tout cas partiellement, sur ce qu'on appelle « des routes qui ne mènent nulle part ».

Dernier point : l'état de la gouvernance nécessite un effort particulier. L'élection du président de la République, la désignation du premier ministre et la formation du gouvernement, et le retour vers un bon fonctionnement des institutions sont d'excellentes nouvelles, mais ne doivent pas faire oublier la vacance qui a précédé. La loi électorale et les élections législatives à venir seront une étape cruciale pour régénérer le système, alors que les nominations militaires et administratives ont pris le bon chemin. Nous aurons bientôt un budget et des

comptes financiers, et l'appareil étatique s'est remis en route.

Ayant mesuré les défis et leur amplitude, il serait cohérent de se demander pourquoi cela tient quand même, et d'en tenir compte en réfléchissant à des solutions réalistes. Il y a l'importance du soutien extérieur : soutien en matériel militaire, vu que les forces armées libanaises se battent contre des groupes terroristes à la frontière nord-est. Le soutien sécuritaire est également manifeste, puisque le pays jouit d'un niveau remarquable de sécurité malgré la présence d'éléments perturbateurs. La volonté de stabilisation est bien sur liée à la présence sur le sol libanais de réfugiés en très grand nombre que l'occident serait bien avisé de ne pas pousser à un nouvel exil. Et c'est précisément sur cette constatation que nous avons bâti un certain nombre d'initiatives de la manière suivante : partant du principe que la stabilité de moyen / long terme ne pouvait être assurée par le seul soutien militaire et humanitaire, et qu'il fallait pour le moins introduire un élément de développement économique, nous avons convaincu

nos interlocuteurs de l'importance de cette dimension. Par exemple, nous avons lancé avec la Banque Mondiale et la Banque Islamique de Développement la Concessional Financial Facility, qui a pour but d'assurer au Liban plus d'un milliard de dollars en prêts très subventionnés pour nos besoins de développement. Cette initiative peut financer des projets tels que des routes rurales, une voie express côtière, l'assainissement de l'eau, un dépôt, des centrales électriques, l'aménagement du port de Tripoli et des zones industrielles, etc. L'idée part du principe que le Liban rend un service public global à l'humanité en accueillant autant de réfugiés et qu'en contrepartie de cela, il devrait recevoir des dons pour ce service. Or les dons en question marquent le pas, puisqu'en cinq ans, les contributions n'ont pas dépassé les 100 millions de dollars. Bien sûr, des montants bien plus importants passent par les agences onusiennes, mais le plan de soutien que nous avons développé comporte trois niveaux : aide humanitaire sous forme de dons, assistance macro fiscale sous forme de dons, et soutien à l'agenda de développement sous forme de prêts concessionnels. Face à l'incapacité du

monde à répondre à nos besoins, nous avons mis en avant le fait que tout projet de développement que le Liban exécute est évidemment bénéfique aux réfugiés. Il est donc juste de financer la part de bénéfice libanaise aux taux habituels, et la part de bénéfice syrienne par des dons. Ces dons servant à acheter le coût des intérêts sur les prêts, nous nous retrouvons avec des prêts très subventionnés pour lesquels un pays comme le Liban n'était pas éligible.

Toujours selon cette même logique, j'ai eu le plaisir de négocier l'accession du Liban à la Banque Européenne de Reconstruction et de Développement, accession arrachée au bout de 18 mois de négociation au plus haut niveau avec les principaux actionnaires, vu que la BERD apporte de l'argent frais, du financement d'infrastructure, et des financements pour le secteur privé qui est en pleine mutation. L'argument qui a finalement fait mouche est la nécessité de soutenir le pays économiquement contre l'extrémisme montant, tout comme il est soutenu militairement pour les mêmes motifs, le militaire à lui seul ne pouvant pas apporter de solution à long terme.

Nous tenons également parce que nous sommes toujours actifs auprès des organismes de ce monde. Si l'entrée du Liban à la BERD, qui sera sans doute votée demain, en est un exemple, un autre est la négociation qui dure depuis des années avec l'OCDE et le Forum Mondial sur la Transparence Fiscale. La lutte pour éviter au Liban d'être sur une liste noire consiste à persuader nos compatriotes du changement inéluctable, prouver à nos vis-à-vis notre bonne foi, et tenir un calendrier qui se fait excessivement pressant.

J'ouvre une parenthèse concernant les implications que l'échange automatique d'information aura pour le Liban, vu que cela intéresse beaucoup de gens ici présent. En pratique, cet échange commencera en septembre 2018 avec effet rétroactif au 1er janvier 2017, et le secret bancaire tombera pour les non-résidents. Les institutions bancaires et financières auront l'obligation d'informer les autorités fiscales des pays où les détenteurs de compte sont résidents des détails des opérations et des soldes. Cela est vrai également pour les résidents au Liban détenant des comptes à l'étranger, sachant que la loi libanaise soumet à l'impôt les revenus de

capitaux réalisés à l'étranger par les résidents. A ce propos, j'encourage les personnes concernées à régulariser au plus tôt leur situation, sachant que le fisc libanais est actuellement très permissif vis-a-vis de ceux qui entreprennent de le faire.

Avant cette parenthèse, nous nous intéressions à ce qui nous faisait tenir. Un point supplémentaire est la quantité d'intérêts en jeu. Le Liban n'est pas un pays démuné, et n'est pas non plus un pays où l'essentiel des actifs est évacué à l'étranger. Bien sûr, notre diaspora est remarquablement riche, mais les résidents gardent une partie importante de leur richesse au Liban. Cela a des conséquences, puisqu'en plus de la grande confiance dans le secteur bancaire, il y a une très grande dépendance entre la finance publique et les institutions bancaires qui favorise le financement de l'État et la rentabilité des banques à la fois. Même s'il est clair que cela s'est fait au détriment de l'économie réelle, cela procure au système une grande stabilité. De fait, les développements récents ont prouvé que le gouvernement libanais était encore tout-à-fait capable de financer ses besoins sans cesse croissant. Nous sommes aujourd'hui même en train de

négocier une grosse émission obligataire en dollars qui prouvera encore une fois notre capacité à lever des fonds dans d'excellentes conditions à notre niveau de rating.

Du côté des banques, les pré-requis en terme de capitalisation et les normes IFRS sont atteints malgré la difficulté actuelle d'attirer de l'investissement. Cela dit, le succès relatif ne signifie pas pour autant que les réformes structurelles et profondes peuvent encore se faire attendre.

Avant de clore la partie relative aux développements sur la scène bancaire et financière, je suppose qu'il est utile de dire deux mots de la loi HIFPA. Le vrai problème posé par ce type de législation est lié aux

dangers de débancaiser toute une partie de la population libanaise par souci d'éviter le moindre risque quant à une possibilité de liens avec le parti visé, dans une sorte de de-risking sur la scène locale. Les coûts d'une compliance à toute épreuve étant élevés, les institutions pouvaient être tentées par des solutions de facilité radicales, surtout que leurs correspondants étrangers peuvent être également tentés de couper les ponts avec elles, non seulement parce que les

volumes libanais justifient difficilement une grande prise de risque (de-risking général), mais aussi parce que la loi HIFPA complique la tâche aux institutions étrangères (de-risking spécifique). Voilà pourquoi il était nécessaire d'introduire dans l'équation une responsabilité des autorités publiques. A l'heure actuelle, il y a conformité totale concernant les individus et entités listés sur l'OFAC, alors que pour toute autre compte, l'institution concernée doit en référer au Special Investigation Committee avant de prendre des mesures.

Je voulais également vous parler du développement, certes lent mais régulier, des marchés financiers, avec l'action de l'Autorité des Marchés de Capitaux dont j'avais préparé un premier projet de loi en 2004 et qui fut finalement voté en 2012, mais je laisse cela à notre discussion qui suivra si vous le jugez utile.

Alors que faire ? Il y a bien entendu les solutions de facilité, qui peuvent être avantageuses pour certains, mais qui ne régleront pas grand-chose. Par exemple, on décrie l'incapacité du secteur public à être au niveau de ses responsabilités et on avance

des solutions simplistes telles que des privatisations à outrance ou encore des projets PPP. Ne me méprenez pas : si l'intérêt d'avoir recours au PPP ou à des privatisations dans certains domaines est une évidence, la clef de leur succès réside dans un bon fonctionnement des institutions publiques garantes des droits des citoyens. Il serait dangereux d'imaginer que ces outils puissent permettre à l'autorité publique de se soustraire à ses responsabilités. Une bonne privatisation ne spolie ni le citoyen ni la communauté, et le monopole public ne doit pas être remplacé par un monopole privé où les tarifs risquent d'être rédhitoires pour l'économie et le contribuable. De même, en l'absence de gouvernance publique forte, comment prétendre tirer un bon deal d'un PPP sur trente à cinquante ans si on n'arrive pas à le faire dans des délais de 3 à 5 ans? L'Etat doit prendre ses responsabilités dans tous les cas de figure. S'il le fait, toutes les options sont bonnes. S'il ne le fait pas, aucune formule ne pourra pallier à ce manque. Promouvoir des outils de financement ne relève pas de la responsabilité d'établir un Etat de droit dans lequel les droits des citoyens sont préservés.

Affirmer que l'Etat ne sera jamais en mesure de remplir sa tâche comme il faut nie l'existence même de l'Etat à terme. Rappelons-nous qu'il fut un temps où nos citoyens étaient fiers de leurs institutions.

Alors, ce qui nous reste à faire, c'est le chantier suivant :

1- Continuer à améliorer notre gouvernance pour être capable de réagir aux problèmes qui pointent à l'horizon, de prendre des décisions de manière efficace, de redonner leur droit aux citoyens, et de vaincre l'hydre de la « grande » corruption. Au passage, il faudra revoir le champ de l'Etat en le ramenant à son rôle de réglementation, de supervision efficace, et de fournisseur d'infrastructures et de services de base, et en le sortant des domaines où il crée de l'emploi inutile et inefficace.

2- Une réforme budgétaire et fiscale doit permettre une meilleure redistribution au sein de notre société. C'est un pré-requis pour stabiliser notre pays sur des bases saines.

3- Il faut revoir l'agenda de croissance et éliminer les goulots d'étranglement devant des secteurs

éminemment porteurs. Ça passe par le développement des marchés de capitaux, par la réforme du marché du travail, par l'élimination de la « petite » corruption, et par des infrastructures à niveau.

4- Le Liban doit se doter des filets sociaux qui rassurent ses travailleurs les plus méritants, et qu'il perd au profit de pays plus sécurisants. Cette ressource humaine est nécessaire à toute reprise solide.

5- Notre système financier doit continuer à renforcer ses liens avec le reste du monde, via sa mise aux normes et le renforcement de sa crédibilité, tous deux nécessaires à renforcer son rôle de place financière, et via une moindre exposition aux risques souverains.

En clair, nous devons jouer le jeu et nous remettre parmi les chefs de file de la mutation qui s'opère partout dans le monde, forts de talents comme vous qui nous donnent un avantage inestimable par rapport à d'autres systèmes en transition. Il faut le faire sans complexe ni frilosité, et sans permettre à qui que ce soit d'entraver nos bons choix et nos bonnes décisions.

Merci de m'avoir écouté si longtemps,

Alain Bifani