

TABLE DES MATIÈRES

Sommaire Exécutif	1
Introduction	2
Profil Conjoncturel	3
Secteur Réel	3
Secteur Extérieur	7
Secteur Public	8
Secteur Financier	9
Conclusion	13

UN MODÈLE ÉCONOMIQUE ALTERNATIF À RECHERCHER?

L'accord sur la frontière maritime sud percée notable, générant des effets positifs à long terme

Alors que le compte à rebours des élections présidentielles a commencé sans qu'une résolution ne se profile à l'horizon, le Liban a franchi un certain nombre d'étapes clés, dont les plus importantes sont l'accord sur la frontière maritime sud et la ratification du budget public pour 2022. L'accord maritime pourrait renforcer les perspectives économiques à long terme et améliorer la position extérieure du pays, ce qui est positif pour le profil de crédit du Liban, mais les risques de mise en œuvre restent importants. Cela dit, il faudra au moins trois à quatre ans pour que le Liban commence à bénéficier des retombées économiques du nouvel accord sur le gaz. Un certain nombre de phases apparaissent en fait sur la chaîne de valeur du pétrole et du gaz, à savoir l'exploration et l'évaluation, le développement, la production, le transport, les pipelines, le stockage, le raffinage et la distribution.

Le Parlement libanais ratifie le budget public 2022

Le Parlement libanais a ratifié à la fin du troisième trimestre de l'année le budget public pour 2022, qui calcule les recettes fiscales douanières à un taux de change de 15 000 livres libanaises par dollar américain. Le budget prévoit les dépenses publiques à 41 000 milliards de livres libanaises et les recettes à 30 000 milliards de livres libanaises. Le processus d'approbation du budget de cette année a largement dépassé les délais habituels. Néanmoins, l'adoption d'un budget pour 2022 fait partie des requis du Fonds monétaire international concernant un programme d'aide de plusieurs milliards de dollars au Liban.

Le déficit commercial a augmenté de 41% au cours des sept premiers mois de 2022

Les chiffres du secteur extérieur publiés pour les sept premiers mois de 2022 indiquent une hausse de 40,7% du déficit commercial dans un contexte de croissance de 34,1% des importations, tandis que les exportations ont augmenté de 12,7% par rapport à la même période en 2021. La hausse des importations est en partie liée à l'inflation mondiale, en particulier aux prix du pétrole et des matières premières qui ont fortement augmenté cette année, mais elle suggère également une légère amélioration de la demande privée locale.

Nouvel effondrement de la monnaie sur le marché noir des devises dans un contexte de forte création monétaire en livres libanaises

Un nouvel effondrement de la monnaie sur le marché noir des changes, une forte expansion de la monnaie en circulation en dehors de la BDL, et une diminution continue des réserves de change ont été les principales caractéristiques des conditions monétaires du Liban cette année. De nombreux facteurs sont à l'origine de la détérioration continue de la livre libanaise par rapport au billet vert sur le marché parallèle des changes depuis le début de l'année, à savoir l'impasse persistante dans la formation du cabinet, la perspective d'un vide présidentiel, les progrès très lents dans la mise en œuvre des réformes demandées par le FMI pour obtenir le soutien financier international dont le pays a tant besoin, l'épuisement continu des réserves de change de la BDL, la suppression progressive des subventions aux carburants initiée vers la fin du mois de juillet 2022 avant de libérer complètement la plateforme "Sayrafa" du fardeau du financement des importations d'essence vers la mi-septembre, et le chaos qui a caractérisé les opérations du secteur bancaire depuis Septembre 2022.

Les actions libanaises prolongent la hausse sensible des prix de l'année dernière, le marché obligataire plonge davantage dans le rouge

Le marché des actions libanaises a poursuivi, au cours des neuf premiers mois de 2022, la hausse notable de l'année dernière, principalement soutenue par les fortes augmentations des prix des actions Solidere dans le cadre des activités de couverture contre la crise. En revanche, le marché des eurobons a encore plongé dans le rouge, principalement en raison des inquiétudes croissantes concernant le blocage du cabinet et le vide présidentiel, et compte tenu de la lenteur de la mise en œuvre des réformes indispensables.

Un modèle économique alternatif à rechercher?

Il ne fait aucun doute que le modèle économique précédent, qui consistait à compenser les importants déficits commerciaux par des entrées de capitaux étrangers, n'est plus viable compte tenu de la contraction considérable de ces derniers. Le Liban doit réduire ses importations, augmenter ses exportations et favoriser la production intérieure au sens large. Ceci dit, il convient de mentionner que le Liban ne doit pas s'éloigner de ses secteurs du commerce et des services qui représentent ses principaux avantages et ses atouts concurrentiels. Parmi ceux-ci, citons les services de santé, les services éducatifs, les services d'ingénierie, les services touristiques et les services financiers. Ces secteurs étaient et restent d'importants moteurs de l'économie libanaise, avec l'obtention de diplômes par des milliers d'étudiants libanais chaque année et qui ciblent les secteurs du commerce et des services du Liban en particulier. En tant que tel, tout nouveau modèle doit continuer à encourager le secteur tertiaire du Liban en tant que principal moteur de la croissance, tout en renforçant les secteurs primaire et secondaire du Liban dans le but d'assurer une avancée considérable vers l'autosuffisance en besoins de consommation intérieure au détriment de la forte dépendance sur l'extérieur.

CONTACTS

Recherche

Dr. Marwan Barakat
(961-1) 977409
marwan.barakat@bankaudi.com.lb

Salma Saad Baba
(961-1) 977346
salma.baba@bankaudi.com.lb

Zeina M. Labban
(961-1) 952426
zeina.labban@bankaudi.com.lb

Michele Sakha
(961-1) 977102
michele.sakha@bankaudi.com.lb

Stephanie Bou Sleiman
(961-1) 952397
stephanie.bousleiman@bankaudi.com.lb

Bank Audi

Alors que le compte à rebours des élections présidentielles a commencé sans qu'une résolution ne se profile à l'horizon, le Liban a franchi un certain nombre d'étapes clés, dont les plus importantes sont l'accord sur la frontière maritime sud et la ratification du budget public pour 2022.

En effet, l'accord de démarcation de la frontière maritime a été finalisé. L'accord était basé sur la ligne 23, le Liban ayant la suprématie sur le champ de Cana et cédant le champ de Karish à Israël. L'accord pourrait renforcer les perspectives économiques à long terme et améliorer la position extérieure du pays, ce qui est positif pour le profil de crédit du Liban, mais les risques de mise en œuvre restent importants. L'agence de notation internationale Fitch estime que les découvertes de gaz devraient générer d'importants avantages économiques pour le Liban, d'abord en attirant les investissements étrangers, puis en augmentant les recettes publiques si les ressources s'avèrent commercialement viables. Moody's a déclaré que l'accord est positif en termes de profil de crédit pour le Liban car il établit les conditions de sécurité géopolitique nécessaires pour que les compagnies énergétiques internationales puissent commencer l'exploration et l'éventuelle exploitation des ressources en hydrocarbures du Liban. L'exploitation des ressources gazières potentielles contribuerait à atténuer le déficit énergétique chronique du pays et à démarrer une reprise économique.

Ceci dit, il faudrait au minimum trois à quatre ans pour que le Liban commence à bénéficier des retombées économiques du nouvel accord gazier. Un certain nombre de phases apparaissent en effet sur la chaîne de valeur du pétrole et du gaz, à savoir l'exploration et l'évaluation, le développement, la production, le transport, les pipelines, le stockage, le raffinage et la distribution.

Entre-temps, les défis restent élevés. La nature fragmentée du Parlement et la fin du mandat présidentiel rendent difficiles la formation du gouvernement, les élections présidentielles et l'adoption des réformes. Cette situation repousse l'approbation par le conseil d'administration du FMI du mécanisme de support financier, qui est considéré comme un précurseur important de la sortie du Liban du défaut de paiement et d'une éventuelle reprise économique.

L'observation de l'ensemble de performance économique de cette année suggère que les indicateurs du secteur réel étaient à l'image d'une économie mixte. Parmi les indicateurs ayant connu une croissance négative au cours des neuf premiers mois par rapport à la même période l'année précédente on peut citer les chèques compensés, avec une contraction de 12,6%, et la valeur des transactions immobilières, avec une baisse de 13,0%. Parmi les indicateurs à croissance positive, on note les permis de construire avec une hausse de 444,6%, le nombre de passagers à l'aéroport avec une hausse de 56,9%, les ventes de voitures neuves avec une hausse de 37,5%, les livraisons de ciment avec une expansion de 56,0% et les marchandises au port avec une hausse de 9,4%.

Les chiffres du secteur extérieur publiés pour les sept premiers mois de 2022 suggèrent une augmentation de 40,7% du déficit commercial dans un contexte de croissance de 34,1% des importations, tandis que les exportations ont augmenté de 12,7% par rapport à la même période en 2021. En effet, les importations sont passées de 7,8 milliards de dollars à 10,5 milliards de dollars entre les deux périodes, tandis que les exportations ont augmenté de 1,9 milliard de dollars à 2,1 milliards de dollars, générant ainsi une hausse du déficit commercial, passant de 6,0 milliards de dollars à 8,4 milliards de dollars. La balance des paiements a enregistré un déficit de 3,1 milliards de dollars sur les neuf premiers mois de cette année, contre 1,6 milliards de dollars sur la même période de l'année dernière. Le déficit de la balance des paiements cette année est le résultat d'une contraction de 3,3 milliards de dollars des actifs étrangers nets de la BDL, tandis que les actifs étrangers nets des banques ont augmenté de 0,2 milliard de dollars.

Les chiffres du secteur bancaire pour les neuf premiers mois suggèrent une poursuite de la tendance signalée cette année, à savoir une contraction plus faible des dépôts des clients par rapport à celle signalée l'année dernière, un désendettement continu des prêts du secteur bancaire au secteur privé, une nouvelle contraction du portefeuille des eurobonds des banques et un recul supplémentaire des fonds propres dans un contexte de pertes bancaires persistantes. Les fonds propres sont passés de 17,8 milliards de dollars à fin décembre 2021 à 16,7 milliards de dollars à fin Septembre 2022, sachant qu'ils avaient atteint un pic de 20,6 milliards de dollars en octobre 2019 au début de la crise. La baisse des fonds propres est le résultat des pertes nettes des banques sur la période. Les pertes à leur tour sont liées au coût du change, à l'envolée des charges d'exploitation sous l'effet de l'inflation et aux provisions importantes contre les risques du secteur privé et public au sens large.

Bank Audi

Au niveau des marchés de capitaux, les marchés d'actions ont poursuivi une augmentation considérable durant cette année et celle d'avant. L'indice des prix BSE a augmenté de 24,7% au cours des neuf premiers mois de l'année, après une hausse de 48,1% de l'indice en 2021, sous l'effet de la hausse des actions Solidere. La hausse des prix de cette année s'est produite dans le contexte d'une augmentation annuelle de 5,5% du volume des transactions, passant de 295 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2021 à 312 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2022. Par conséquent, le ratio de rotation (valeur annuelle des transactions par rapport à la capitalisation boursière) a diminué de 3,8% à 3,1% entre les deux périodes.

Le développement du secteur réel, secteur extérieur, secteur public et secteur financier pour les neuf premiers mois de l'année 2022 seront analysés par la suite, tandis que les remarques finales sont laissées à une évaluation des conditions préalables de tout modèle économique alternatif à rechercher pour le Liban.

1. PROFIL CONJONCTUREL

1.1. SECTEUR RÉEL

1.1.1. Agriculture et Industrie

Léger redressement des secteurs primaire et secondaire après le blocage de Corona

Les secteurs de l'agriculture et de l'industrie, qui ont été sous pression en raison de leur forte dépendance à l'égard des matières premières, des retombées de la dépréciation de la monnaie et de l'augmentation des prix à l'échelle mondiale, ont bénéficié d'un répit relatif récemment en raison d'une légère reprise de la demande suite au déconfinement lié au Corona.

Les importations industrielles, reflet de la demande intérieure de biens industriels, ont augmenté de 38,0% au cours des sept premiers mois de 2022 par rapport à la même période de 2021. Les exportations industrielles, reflet de la demande étrangère de biens industriels produits dans le pays, ont augmenté de 14,5% au cours de la même période.

Les importations agricoles, reflet de la demande intérieure de produits agricoles, ont augmenté de 6,9% au cours des sept premiers mois de 2022 par rapport à la même période de 2021. Les exportations agricoles, reflet de la demande étrangère de produits agricoles produits localement, ont baissé de 5,3% sur la même période.

Selon les données recueillies par le Centre libanais de recherche et d'études agricoles (CREAL) publiées au troisième trimestre de 2022, la valeur totale de la production agricole du Liban - c'est-à-dire le montant que les agriculteurs ont généré en vendant leurs produits - pour l'ensemble de l'année 2021, s'élève actuellement à environ 1,3 milliard de dollars US, en baisse par rapport à plus de 1,9 milliard de dollars US en 2018 et 2019.

Les agriculteurs ont connu des difficultés dans le cadre de la crise financière du Liban, en raison de la hausse du coût du carburant et des dépenses liées aux intrants importés tels que les semences et les engrais. L'année dernière a été dure pour le secteur notamment avec l'embargo saoudien sur les produits libanais mis en place en avril 2021. Les effets de l'embargo ont été largement atténués par l'augmentation des exportations vers d'autres pays, notamment l'Égypte. Cependant, le rapport du CREAL note que la situation des agriculteurs reste précaire.

Les conditions climatiques favorables ont généralement permis de bonnes récoltes, avec une irrigation à un coût encore abordable. Bien que le pouvoir d'achat des Libanais ait été très affecté, la demande en produits alimentaires a été soutenue. La Syrie, qui inonde habituellement les marchés libanais de ses légumes et de certains de ses fruits, subissait elle-même une crise de production agricole. L'impact négatif sur les prix agricoles a donc été réduit au profit du producteur libanais.

Bank Audi

Il convient également de rappeler que l'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture a lancé un programme de bons d'achat en 2020 afin de fournir aux agriculteurs des fonds pour acheter des intrants agricoles. Le programme a commencé comme programme pilote de 200 000 dollars distribuant des bons de 200 dollars à 1 000 agriculteurs du Akkar et de Baalbeck-Hermel en 2020 pour payer des engrais, des semences et des équipements. Le programme s'est étendu l'année suivante et la FAO, en collaboration avec le ministère de l'Agriculture et le Programme alimentaire mondial, a distribué des bons de 300 dollars à plus de 32 000 bénéficiaires en 2021 et 2022, avec lesquels les agriculteurs pouvaient acheter des semences, des engrais, des aliments pour animaux et des aliments pour poissons destinés aux abeilles.

Enfin, malgré une reprise dans certaines parties des secteurs primaire et secondaire, l'absence d'une intervention efficace des autorités publiques et sans pouvoir bénéficier de l'aide internationale (dont l'exécution reste stérile), l'agriculteur libanais est livré à lui-même et reste le maillon le plus faible de la chaîne alimentaire.

1.1.2. Construction

Le secteur immobilier à la croisée des chemins, à l'image des perspectives politico-économiques

La demande de biens immobiliers au Liban a ralenti en 2022, après que les promoteurs ont remboursé la plupart de leurs dettes envers les banques et que le paiement par chèque a été supprimé, et que le marché immobilier du pays est devenu un marché en dollars frais ou en espèces uniquement. La valeur des transactions de vente de biens immobiliers, qui a atteint un sommet en 2020 et a augmenté de 8% en 2021, a affiché une contraction annuelle de 13% au cours des neuf premiers mois de l'année 2022. D'un autre côté, le nombre d'opérations de vente a diminué de 21% au cours des neuf premiers mois de 2022, après une hausse de 34% en 2021.

La plupart des régions ont enregistré une baisse de la valeur des opérations de vente, les mouvements les plus significatifs étant les suivants: Metn (-78,9%), Baabda (-45,7%), Nord (-31,1%), Keserwan (-24,4%), Bekaa (-6,5%) et Beyrouth (-4,3%). Quant à la répartition de la valeur des ventes de biens immobiliers, Beyrouth a continué à capter la part la plus importante au cours des neuf premiers mois de 2022 avec 37,7%, suivie par le Sud avec 17,3%, Baabda avec 12,0%, Keserwan avec une part de 10,4%, le Nord avec 7,5%, Nabattiye avec 4,6%, Metn avec 4,0% et Bekaa avec 3,9%.

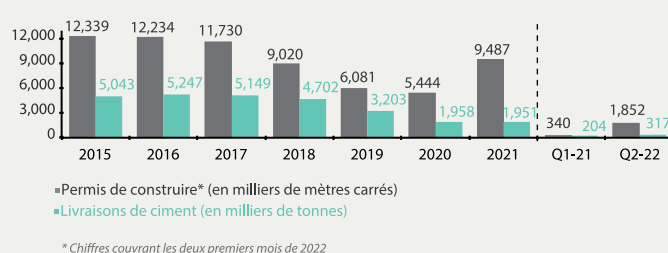
Au niveau de l'offre du marché, le développement de nouveaux bâtiments résidentiels a été interrompu depuis le début de la crise. En parallèle, un certain nombre de bâtiments en cours de construction ont été arrêtés. Les rares promoteurs qui tentent de terminer leurs projets de construction sont ceux qui ont des appartements vendus avant 2019. En fait, les promoteurs prennent du retard dans leurs projets en raison de l'augmentation considérable du prix des matériaux de construction et de la réduction du pouvoir d'achat des promoteurs et des acheteurs. Dans ce contexte, les livraisons de ciment en 2021 n'ont représenté que 1 951 milliers de tonnes, soit 39% de moins qu'en 2019.

La plupart des propriétaires immobiliers cherchent de plus en plus à vendre le stock restant en dollars américains frais, car ils n'ont plus beaucoup de prêts à régler en dollars locaux. Fin Septembre, le portefeuille

CONSTRUCTION

	2021				2022				Variation	
	T1	T2	T3	9M	T1	T2	T3	9M	T3/T3 9M/9M	9M/9M
Valeur des ventes immobilières (en millions de US\$)	2,300	3,612	4,633	10,545	3,860	1,902	3,410	9,172	-26.4%	-13.0%
Nombre de ventes immobilières (propriété foncière)	13,182	26,092	32,306	71,580	27,741	12,180	16,579	56,500	-48.7%	-21.1%
dont ventes aux étrangers	172	411	418	1,001	245	175	161	581	-61.5%	-42.0%
Valeur moyenne des ventes immobilières (en milliers de US\$)	175	138	143	147	139	156	206	162	43.4%	10.2%
Taxes immobilières (en millions de US\$)	96	206	202	505	281	177	196	654	-3.1%	29.6%

ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE CONSTRUCTION



Bank Audi

de prêts en devises des banques s'élevait à 12,0 milliards de dollars, contre environ 40 milliards de dollars avant le début de la crise en octobre 2019. Alors que la quasi-totalité des biens immobiliers vendables sont maintenant évalués en dollars américains frais, les acheteurs de dollars frais sont rares, ce qui a des effets négatifs sur les tendances des prix. Cette situation s'impose après une réduction des prix de l'immobilier en dollars frais de plus de 50% depuis le début de la crise en 2019. La réduction moyenne de 50% est inégale selon les régions, puisque certaines régions ont connu une baisse de 70% en raison du manque d'acheteurs en dollars frais, tandis que d'autres régions s'en sortent relativement bien, avec une baisse moyenne ne dépassant pas 30% en dollars frais. A noter que Beyrouth s'en sort relativement mieux que les régions plus éloignées qui sont plus touchées par la perte de pouvoir d'achat.

Pour l'avenir, le secteur de l'immobilier est à l'image des perspectives générales du pays. Dans l'éventualité d'un scénario politico-économique positif, la demande immobilière augmenterait considérablement, entraînant une hausse des prix de l'immobilier. Un tel scénario s'articule autour des élections présidentielles imminentes, de la formation d'un cabinet, et d'un accord complet avec le FMI sur la base de l'accord au niveau du personnel conclu en avril. L'autre scénario est celui du statu quo, qui s'articule autour du report progressif des élections présidentielles, l'absence d'accord sur la formation du gouvernement et de l'absence de réformes, du non-respect des exigences du FMI et de l'absence d'un programme final avec le Fonds. Ce scénario entraînerait une forte dépréciation de la monnaie nationale dans un contexte de création excessive de monnaie en livres libanaises, une hyperinflation des prix à la consommation et d'énormes pressions socio-économiques sur les ménages. Pour le secteur de l'immobilier, cela signifie un excès de l'offre par rapport à la demande et donc une nouvelle contraction des prix de l'immobilier en dollars frais sur le marché.

En ce qui concerne les perspectives du secteur par région, une contraction des prix dans les régions qui comptent sur le revenu intérieur serait prévue. En effet, en cas de poursuite de la dépréciation de la monnaie en l'absence de scénario favorable, on s'attend à une nouvelle érosion du pouvoir d'achat des revenus en livres libanaises, ce qui pourrait générer davantage de ventes immobilières pour répondre aux besoins de base, exerçant une pression supplémentaire sur les prix de l'immobilier. Quant aux régions qui attirent les investissements des expatriés dans leurs propriétés, elles s'en sortiront mieux grâce à l'afflux relativement soutenu par des transferts en provenance de l'extérieur du pays.

1.1.3. Commerce et Services

Le secteur tertiaire affiche des performances mixtes cette année

Le secteur tertiaire libanais a enregistré des performances mixtes au cours des trois premiers trimestres de 2022 par rapport à la même période en 2021. Alors que l'activité aéroportuaire et l'occupation des hôtels ont offert une lueur d'espoir, les tarifs journaliers moyens des chambres et la valeur des dépenses hors taxes sont restés en deçà des performances. Au niveau des dépenses intérieures, les chèques compensés ont continué d'afficher des indicateurs négatifs, à nouveau affectés par la pression sur le pouvoir d'achat due à la dépréciation de la monnaie locale et à la crise financière en général.

COMMERCE ET SERVICES

	2021				2022				Variation	
	T1	T2	T3	9M	T1	T2	T3	9M	T3/T3	9M/9M
Nombre de navires au Port	311	303	271	885	283	278	316	877	16.6%	-0.9%
Nombre de conteneurs au Port (en milliers)	124	124	121	369	131	139	158	428	30.9%	15.8%
Marchandises au Port (en milliers de tonnes)	1,271	1,140	1,102	3,513	1,256	1,198	1,390	3,844	26.1%	9.4%
Nombre d'avions à l'Aéroport	6,492	8,560	13,648	28,700	10,261	12,270	17,057	39,588	25.0%	37.9%
Nombre de passagers à l'Aéroport (excluant ceux en transit, en milliers)	537	878	1,657	3,072	1,098	1,469	2,255	4,821	36.1%	56.9%
Chèques compensés (en millions de US\$)	9,997	10,606	8,036	28,638	8,526	8,352	8,161	25,039	1.6%	-12.6%

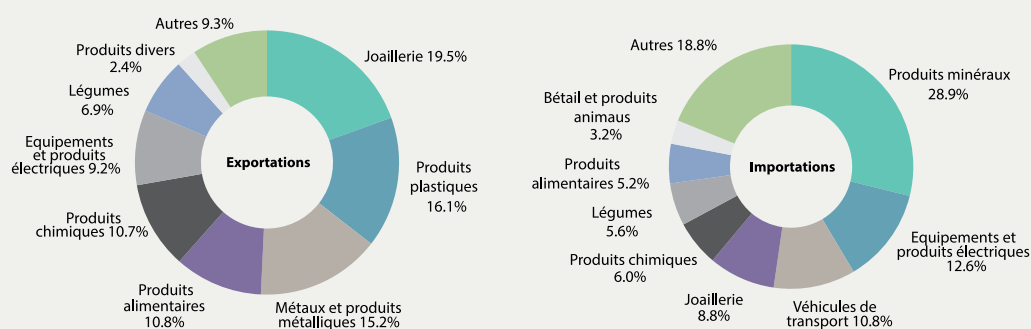
Bank Audi

Au niveau du trafic aéroportuaire, les chiffres publiés par l'aéroport international Rafic Hariri ont révélé que le nombre total de passagers a augmenté d'un taux annuel de 56,9% au cours des neuf premiers mois de 2022. Le nombre d'avions a augmenté de 37,9% au cours de la période précédemment mentionnée. Dans le détail, le nombre de passagers à l'arrivée a augmenté de 59,8% par an et celui des passagers au départ de 54,3% pour atteindre respectivement 2 362 111 et 2 458 552 au cours des neuf premiers mois de l'année en cours. Le nombre de passagers en transit a diminué de 54,2% par an pour atteindre 21 662 passagers au cours des neuf premiers mois de 2022. En incluant cette dernière catégorie, le nombre total de passagers utilisant l'aéroport a atteint 4 842 325, soit une hausse de 55,2%. En ce qui concerne l'activité aéronautique, les atterrissages et les décollages ont augmenté de 37,9% au cours de la période susmentionnée, avec 19 795 avions et 19 793 avions respectivement au cours des neuf premiers mois de 2022. En ce qui concerne le mouvement de fret dans l'aéroport, 21 474 mille tonnes ont été importées et déchargées au cours des neuf premiers mois de l'année, tandis que 22 287 mille tonnes ont été exportées et chargées. La première activité mentionnée a affiché une augmentation négligeable de 9,6% tandis que la seconde a affiché une baisse de 29,9% sur une base annuelle au cours des neuf premiers mois de 2022.

Au niveau de l'hôtellerie et selon l'enquête d'Ernst & Young sur les hôtels du Moyen-Orient, les performances des hôtels quatre et cinq étoiles du Liban ont connu une augmentation du taux d'occupation, du rendement des chambres et du prix moyen des chambres au cours des sept premiers mois de 2022. En détail, le taux d'occupation des hôtels quatre et cinq étoiles de la capitale a atteint 50% au cours des sept premiers mois de 2022, contre 42% au cours de la même période en 2021. Le prix des chambres a notamment augmenté pour atteindre 67 dollar au cours des sept premiers mois de 2022, contre 57 dollar au cours de la même période de l'année précédente. Le rendement des chambres a augmenté de 41,7% par an pour atteindre 34 dollar au cours des sept premiers mois de 2022, contre 24 dollar au cours de la même période de l'année précédente.

D'autre part, selon Global Blue, la firme qui rembourse la TVA aux touristes aux points frontaliers libanais, les achats des touristes au Liban dont la TVA a été réclamée et qui donne une vue juste sur les tendances d'achat des touristes ont diminué de 31% au cours des neuf premiers mois de 2022 par rapport à la même période de 2021. En détail, la répartition des dépenses en 2022 par résidence suggère que les dépensiers des Emirats Arabes Unis sont en tête de liste avec 16%, suivis par l'Arabie Saoudite avec 6%, le Koweït avec 6%, la Syrie avec 6%, le Qatar avec 5% et l'Égypte avec 4%. La répartition des dépenses par secteur en 2022 suggère que la mode et l'habillement sont en tête de liste avec 71%, suivis par les montres et les bijoux avec 22%, les grands magasins avec 3%, les équipements et vêtements de sport avec 1% et la maison et le jardin avec 1%. La répartition des dépenses par région en 2022 suggère que Beyrouth est en tête de liste avec 82%, suivie de Metn avec 16%, Baabda et Aley avec 1%, et enfin Kesserwan et Jbeil avec moins de 1%. La répartition des dépenses par ville en 2022 suggère que BCD est en tête de liste avec 67%, suivie de Verdun avec 10%, Jal El Dib avec 9%, Dbayeh avec 5%, et Achrafieh avec 4%.

RÉPARTITION DES EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS (7M-2022)



Bank Audi

Au niveau du Port, les derniers chiffres publiés par le Port de Beyrouth ont révélé que le nombre de navires a connu une contraction de 0,9% après une baisse de 13,6% dans la même période de 2021, pour atteindre 877 navires dans les neuf premiers mois de 2022. La quantité de marchandises a augmenté de 9,4% pour atteindre 3.844 mille tonnes au cours des neuf premiers mois de 2022, après une hausse similaire de 7,5% enregistrée au cours de la même période de 2021.

Au niveau des dépenses locales, la valeur totale des chèques compensés, un indicateur des dépenses de consommation et d'investissement dans l'économie libanaise, s'est contractée de 12,6% au cours des neuf premiers mois de 2022, révélant une baisse continue du pouvoir d'achat dans un contexte d'incertitudes politico-économiques persistantes. La valeur des chèques compensés a atteint 22 603 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2022, en baisse par rapport aux 25 039 millions de dollars US de la même période de 2021. Une répartition par devise montre que les compensations des banques en livres libanaises se sont élevées à 25,682 milliards de LL (+23,6%) au cours de la période susmentionnée de 2022, tandis que celles en dollars ont atteint 8 003 millions de dollars (-46,1%). Par ailleurs, le nombre de chèques compensés a enregistré 1 306 237 au cours des neuf premiers mois de 2022, soit une baisse de 48,9% par rapport aux 2 555 352 chèques des neuf premiers mois de 2021.

1.2. SECTEUR EXTÉRIEUR

Le déficit commercial a augmenté de 41% au cours des sept premiers mois de 2022

Les chiffres du secteur extérieur publiés pour les sept premiers mois de 2022 démontrent une augmentation de 40,7 % du déficit commercial dans un contexte de croissance de 34,1% des importations, tandis que les exportations ont augmenté de 12,7% par rapport à la même période en 2021. En fait, les importations ont augmenté de 7,8 milliards de dollars à 10,5 milliards de dollars entre les deux périodes, tandis que les exportations ont augmenté de 1,9 milliard de dollars à 2,1 milliards de dollars, générant ainsi une augmentation du déficit commercial, passant de 6,0 milliards de dollars à 8,4 milliards de dollars. Il convient de mentionner que la hausse des importations est en partie liée à l'inflation mondiale, en particulier aux prix du pétrole et des produits de base qui ont fortement augmenté cette année. Mais suggère aussi un frémissement de la demande locale privée.

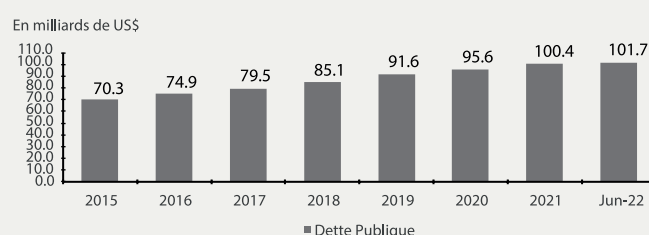
En détail, la répartition des importations par produit révèle une augmentation des équipements et produits électriques de 141,1%, suivie par les véhicules de transport avec 95,5%, les métaux et produits métalliques avec 49,6%, le papier et les produits en papier avec 49,4%, le ciment et les pierres à ciment avec 44,4%, le textile et les produits textiles avec 42,0%, les produits minéraux avec 40,0%, les produits en plastique avec 32,9% et les bijoux avec 28,2%. D'autre part, les principaux postes qui ont affiché une baisse importante des importations sont les produits chimiques avec -35,9% et le bétail et les produits animaux avec -2,1% au cours des sept premiers mois par rapport à la même période de l'année dernière.

La répartition des importations par pays d'origine au cours de la même période montre que, parmi les principaux partenaires, les importations en provenance de l'Inde ont augmenté le plus de 153,7%, suivies par la Roumanie avec 140,0%, la Chine avec 136,5%, la Turquie avec 80,8%, l'Italie avec 71,7% et la Suisse avec 57,1%. En revanche, les importations en provenance de Russie ont connu la plus forte baisse (-51,8%), suivie de la France (-28,2%), de l'Ukraine (-26,7%) et des Émirats arabes unis (-13,9%) au cours des sept premiers mois par rapport à la même période de l'année précédente.

RÉSUMÉ DE LA PERFORMANCE BUDGÉTAIRE

Millions de LL	2020	2021	Var 2021/2022
Recettes publiques totales	15,341,876	20,262,795	32.1%
Dépenses publiques totales	19,425,187	18,065,962	-7.0%
Déficit / Excédent de trésorerie total	-4,083,311	2,196,833	-
En % des dépenses totales	-21.0%	12.2%	33.2%
Déficit primaire total / excédent	-977,129	5,009,435	-
En % des dépenses totales	-5.0%	27.7%	32.8%

ENDETTEMENT PUBLIC



Bank Audi

Parallèlement, la répartition des exportations par produit révèle une hausse des produits en plastique avec 396,5%, suivis du papier et des produits en papier avec 34,4%, des métaux et des produits métalliques avec 31,5%, des produits végétaux avec 22,5%, des produits chimiques avec 19,4% et des équipements et produits électriques avec 18,7%. D'autre part, les principaux postes qui ont affiché une baisse importante des exportations sont les véhicules de transport avec -33,3%, les bijoux avec -29,9%, le textile et les produits textiles avec -5,7% et les produits alimentaires avec -2,7% au cours des sept premiers mois par rapport à la même période de l'année dernière.

La répartition des exportations par principaux pays de destination montre que les exportations vers la Syrie ont enregistré la plus forte augmentation de 556,3% au cours de la période, suivie par la Turquie avec 90,9%, la Corée du Sud avec 76,2% et la Côte d'Ivoire avec 32,4%. D'autre part, les exportations vers l'Arabie Saoudite ont diminué le plus de -100% sur la même période, suivie par la Suisse avec -63,2%, les Etats-Unis avec -30,0%, l'Espagne avec -16,7% et le Qatar avec -11,1% au cours des sept premiers mois par rapport à la même période de l'année dernière.

Il convient de mentionner que les exportations via le port de Beyrouth représentent la majeure partie des exportations avec 900 millions de dollars au cours des sept premiers mois de 2022, en hausse de 8,8% par rapport à la même période de l'année dernière, suivies par les exportations via l'aéroport avec 557 millions de dollars, en baisse de 24,5% par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Viennent ensuite les exportations terrestres via la Syrie, qui ont atteint 386 millions de dollars au cours des sept premiers mois de 2022, soit une hausse de 297,9% par rapport à la même période de l'année précédente. Enfin, les exportations via le port de Tripoli ont atteint 210 millions de dollars, enregistrant une hausse de 40,9% au cours des sept premiers mois par rapport à la même période de l'année précédente.

Enfin, la balance des paiements a enregistré un déficit de 3,1 milliards de dollars sur les neuf premiers mois de cette année, contre 1,6 milliards de dollars sur la même période de l'année dernière. Le déficit de la balance des paiements cette année est le résultat d'une contraction de 3,3 milliards de dollars des avoirs extérieurs nets de la BDL, tandis que les avoirs extérieurs net des banques ont augmenté de 0,2 milliard de dollars. La baisse des avoirs extérieurs nets de la BDL depuis le début de l'année est principalement le résultat de l'intervention de la BDL sur la plateforme Sayrafa dans le cadre de la circulaire 161 de la BDL initiée à la fin de l'année 2021.

1.3. SECTEUR PUBLIC

Le Parlement libanais ratifie le budget public 2022

Le Parlement libanais a ratifié à la fin du troisième trimestre de l'année le budget public pour 2022, qui calcule les recettes fiscales douanières à un taux de change de 15 000 livres libanaises par dollar américain. Le budget prévoit les dépenses publiques à 41 000 milliards de livres libanaises et les recettes à 30 000 milliards de livres libanaises.

En effet, les membres du Parlement se sont réunis pour examiner les 121 articles du dernier projet de budget qui leur a été soumis, résultat d'une série de près de deux douzaines de réunions depuis le début de l'année par la Commission des finances et du budget. Le processus d'approbation du budget de cette année a largement dépassé les délais habituels. Pourtant, l'adoption d'un budget pour 2022 fait partie des conditions préalables pour avoir accès au programme d'aide de plusieurs milliards de dollars au Liban.

Le Parlement n'a pas adopté de budget pour l'année fiscale 2021, et le retard dans l'adoption du budget 2022 n'est pas bon signe pour une ratification du budget 2023, qui approche de son échéance constitutionnelle, au plus tard fin janvier 2023.

Il convient de souligner que le budget 2022 prévoyait de relever le dollar des douanes du taux de change officiel à environ 15 000 LL/US\$. Le dollar douanier est le taux de change LL/US\$ utilisé pour calculer les droits de douane sur les produits importés.

Bank Audi

À notre avis, cette mesure du dollar douanier présente des avantages et des inconvénients :

Au niveau des avantages,

-Réduction des importations et donc du déficit commercial qui n'est plus soutenable étant donné la baisse des entrées au Liban. Le déficit commercial du Liban s'élève encore à 45% du PIB en 2021 (10 milliards de dollars de déficit commercial contre 22 milliards de dollars de PIB en 2021), ce qui reste l'un des ratios les plus élevés au monde. Cette situation était auparavant soutenue pendant une longue période lorsque les entrées massives de capitaux arrivaient au Liban, ce qui n'est plus le cas.

-La réduction des importations aurait donc un impact positif sur la balance des paiements qui pourrait s'équilibrer à moyen terme. Si cette mesure avait été introduite il y a quelques années, elle aurait permis d'éviter des importations excessives qui épuisent les avoirs extérieurs nets du système financier.

-Le relèvement du dollar des douanes favoriserait également la production nationale et soutiendrait les secteurs économiques productifs tels que l'agriculture et l'industrie.

-La hausse du dollar douanier apporterait des revenus au Trésor et réduirait ainsi le déficit fiscal, ce qui réduirait le volume de monétisation de la part de la Banque Centrale et réduirait donc la création monétaire, avec un soutien potentiel au taux de change LL.

Au niveau des inconvénients,

-L'augmentation du dollar douanier créerait une inflation supplémentaire au Liban qui est déjà à un taux à trois chiffres pour les trois derniers taux, soit une inflation cumulée des prix de 1 141% depuis le début de la crise en octobre 2019. On estime que l'augmentation du dollar douanier générerait une inflation supplémentaire de 20 à 30%. Cela dit, il est également estimé qu'une augmentation du dollar douanier réduirait la marge élevée des commerçants.

-L'augmentation du dollar douanier pourrait augmenter la contrebande et l'évasion douanière, à moins qu'elle ne soit accompagnée de mesures très strictes pour lutter contre l'évasion sur toutes les frontières.

En résumé, bien que l'augmentation du dollar des douanes entraîne des coûts, les avantages l'emportent sur les inconvénients, en particulier parce que cette augmentation réduirait le double déficit, notamment le déficit extérieur et le déficit budgétaire.

1.4. SECTEUR FINANCIER

1.4.1. Situation Monétaire

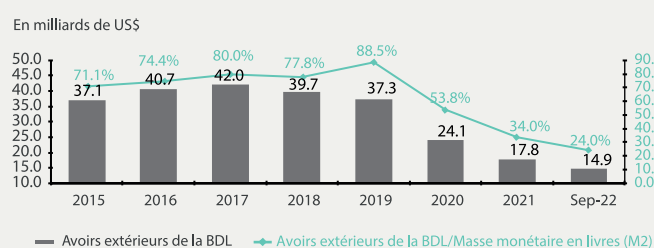
Nouvel effondrement de la monnaie sur le marché noir des changes dans un contexte de forte création monétaire en livres libanaises

Un nouvel effondrement de la monnaie sur le marché noir des changes, une forte expansion de la monnaie

SITUATION MONÉTAIRE

Variations en millions de US\$	9M-21	9M-22	Progression
	Vol	Vol	Vol
Avoirs extérieurs nets (excluant l'or)	-1,592	-3,043	-1,452
Créances nettes sur le secteur public (excluant les différences de change)	-3,064	-6,570	-3,506
Créances sur le secteur privé	-5,877	-5,000	877
Emplois = Ressources	-10,533	-14,613	-4,080
Monnaie (M3)	200	5,072	4,872
Différence de changes et autres postes	-10,733	-19,685	-8,952

INDICATEURS DU MARCHÉ DES CHANGES



Bank Audi

en circulation en dehors de la BDL et une diminution continue des réserves de change ont été les principales caractéristiques des conditions monétaires du Liban cette année.

La livre libanaise a en effet perdu davantage de terrain par rapport au dollar américain sur le marché noir des changes au cours des neuf premiers mois de 2022, atteignant un plancher historique de 40 000 livres libanaises/dollar vers la fin du mois de septembre contre LL/\$ 27,500 à la fin 2021. Cette situation s'est produite en dépit de l'intervention continue de la Banque centrale du Liban sur le marché des devises via la plateforme "Sayrafa", en application de la circulaire n° 161 de la BDL et des mesures exceptionnelles de la Banque, qui ont permis aux banques d'acheter des billets de banque en dollars américains à la BDL en échange des livres libanaises détenus dans leurs comptes au taux "Sayrafa".

De nombreux facteurs sont à l'origine de la détérioration continue de la livre libanaise par rapport au billet vert sur le marché parallèle des changes depuis le début de l'année, à savoir l'impasse persistante dans la formation du cabinet, la perspective d'un vide présidentiel, les progrès très lents dans la mise en œuvre des réformes demandées par le FMI pour obtenir le soutien financier international dont le Liban a tant besoin, l'épuisement continu des réserves de change de la BDL, la suppression progressive des subventions aux carburants initiée vers la fin du mois de juillet 2022 avant de libérer complètement la plateforme "Sayrafa" du fardeau du financement des importations d'essence vers la mi-septembre, et le chaos qui a caractérisé les opérations du secteur bancaire depuis septembre.

Ceci étant, les actifs extérieurs de la Banque Centrale ont continué leur descente sur les neuf premiers mois de l'année 2022 pour atteindre 14,9 milliards de dollars à fin septembre, une contraction de 2,9 milliards de dollars depuis fin 2021. Après déduction des Eurobons libanais détenus par la BDL pour un montant de 5 milliards de dollars et des facilités accordées aux banques en monnaies étrangères, les réserves de change liquides de la BDL sont estimées être tombées en dessous du niveau de 10 milliards de dollars à la fin du mois de septembre 2022. Ceci s'explique principalement par l'intervention de la Banque Centrale sur le marché des changes via la plateforme "Sayrafa" et une monétisation continue du déficit de la BDL.

En parallèle, la monnaie en circulation hors BDL a augmenté de 13 000 milliards de livre libanaise sur les neuf premiers mois de 2022 pour atteindre 59 000 milliards à fin septembre. Cette évolution est principalement due à une forte expansion de 20 000 milliards de livres libanaises au cours du troisième trimestre de livres libanaises de l'année, qui a été marqué par une suppression progressive des subventions aux carburants et l'intervention de BDL sur la plateforme "Sayrafa". Dans ce contexte, il convient de mentionner que la monnaie en circulation en dehors de la BDL a continué à se développer massivement en octobre 2022 pour atteindre un niveau sans précédent de 75 trillions de livres libanaises à la fin du mois.

Parallèlement, les souscriptions totales du système financier en bons du Trésor en livres libanaises se sont élevées à 11 066 milliards de livres libanaises durant les neuf premiers mois de 2022, entièrement allouées à la Banque Centrale du Liban, et comparées aux échéances totales de 10 578 milliards de livres libanaises, résultant en un excédent nominal de 488 milliards de livres libanaises sur la période couverte.

ACTIVITÉ BANCAIRE

En millions de US\$

	2020	2021	9M-21	9M-22
Var. de l'actif total	-28,739	-13,105	-8,360	-7,813
Progression en %	-13.3%	-7.0%	-4.4%	-4.5%
Var. des dépôts de la clientèle	-19,723	-9,671	-6,651	-4,512
dont dépôts en livres	-10,772	-671	-882	1,263
dont dépôts en devises	-8,952	-9,000	-5,769	-5,775
Progression des dépôts en %	-12.4%	-7.0%	-4.8%	-3.5%
Var. des crédits	-13,601	-8,456	-6,168	-5,432
dont crédits en livres	-959	-2,491	-2,079	-1,599
dont crédits en devises	-12,642	-5,965	-4,090	-3,833
Progression des crédits en %	-27.3%	-23.4%	-17.1%	-19.6%

Bank Audi

En ce qui concerne les certificats de dépôts, le portefeuille total en livres libanaises est resté relativement stable au cours des neuf premiers mois de 2022, passant légèrement de 43 177 milliards de livres libanaises à la fin décembre 2021 à 43 159 milliards de livres libanaises à la fin septembre 2022. Cette évolution fait suite à une forte contraction de 2 034 milliards de livres libanaises en 2021.

Dans la période à venir, les perspectives d'un vide exécutif politique à plusieurs niveaux continueraient de peser sur les conditions monétaires du Liban, alors que le pays s'apprête à ajuster son taux de change officiel pour la première fois depuis décembre 1997, ce qui constitue un premier pas vers l'unification progressive des taux de change multiples, l'une des actions préalables exigées par le FMI pour obtenir un soutien financier international.

1.4.2 Le secteur bancaire

Le remboursement de crédits représente 73% de la contraction des dépôts depuis le début de la crise.

L'analyse du secteur bancaire sur 3 ans depuis le début de la crise financière au Liban, c'est-à-dire entre octobre 2019 et septembre 2022, montre les tendances suivantes:

- Une baisse cumulée du total des dépôts de 43,4 milliards de dollars dans un contexte de retraits et de rachats de prêts notables: Les dépôts de la clientèle se sont contractés de 168,4 milliards de dollars à fin octobre 2019 à 125,0 milliards de dollars à fin septembre 2022, soit l'équivalent de 25,8%. Les dépôts des résidents se sont contractés de 31,3 milliards de dollars, tandis que les dépôts des non-résidents ont chuté de 12,1 milliards de dollars. Les dépôts en devises se sont contractés de 26,6 milliards de dollars sur la période de trois ans pour atteindre 97,0 milliards de dollars, tandis que les dépôts en LL ont diminué de 25,3 trillions de LL pour atteindre 42,1 trillions de LL à la fin septembre 2022. Par conséquent, la dollarisation des dépôts est passée de 73,4% en octobre 2019 à 77,7% en septembre 2022.

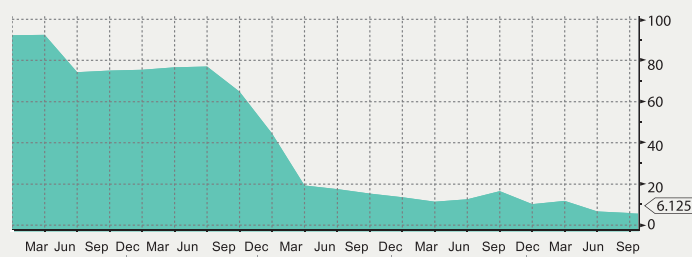
- Une baisse cumulée du total des crédits de 31,9 milliards de dollars dans le cadre des efforts de désendettement des banques: Les banques libanaises se sont considérablement désendettées depuis le début de la crise. Leur portefeuille de crédits est passé de 54,2 milliards de dollars US à 22,3 milliards de dollars, soit l'équivalent de 58,9 %. Le remboursement des crédits représente 73% de la contraction des dépôts au cours des trois dernières années. Les crédits en devises se sont contractés de 26,4 milliards de dollars US, tandis que les crédits en LL ont chuté de 8,3 trillions de LL sur la période de trois ans. Par conséquent, la dollarisation des crédits est passée de 70,4% en octobre 2019 à 52,8% en septembre 2022.
- Une baisse cumulée du taux d'intérêt des dépôts en LL de 837 points de base et du taux d'intérêt des dépôts en dollar de 652 points de base: Le taux d'intérêt moyen des dépôts LL est passé de 9,03% à la fin octobre 2019 à 0,66% à la fin septembre 2022, tandis que le taux d'intérêt moyen des dépôts en dollar est passé de 6,61% à 0,09% sur la même période. L'écart entre le taux de dépôt en dollar et le Libor à 3 mois a atteint près de -3,66% en septembre 2022, contre 4,71% en octobre 2019.

MARCHÉS BOURSIER ET OBLIGATAIRE

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Sep-22
Bourse de Beyrouth							
Capitalisation boursière (en millions de US\$)	10,951	10,578	9,117	7,540	7,176	10,625	13,249
Valeur des échanges à la Bourse (en millions de US\$)	885	608	376	197	233	354	312
Valeur annualisée des échanges à la Bourse/Capitalisation boursière	8.1%	5.8%	4.1%	2.6%	3.2%	3.3%	3.1%
Indice des prix	106.9	98.2	83.9	69.7	63.5	94.0	117.2
Variation de l'indice des prix	2.1%	-8.1%	-14.6%	-16.9%	-8.9%	48.1%	24.7%
Eurobonds Libanais							
Volume global (en millions de US\$)	26,123	26,123	30,964	28,314	31,314	31,314	31,314
Taux de rendement moyen	6.5%	6.5%	10.0%	30.0%	57.0%	-	-
Durée de vie moyenne (en nombre d'années)	6.2	6.7	7.8	7.5	7.1	6.2	5.5
Variation des spreads sur les CDS à cinq ans (points de base)	57	42	229	1649	-	-	-

PERFORMANCE DES MARCHÉS DE CAPITALAUX

Prix des Eurobonds souverains à long-term



Bank Audi

- Une baisse cumulée des liquidités en devises des banques à l'étranger de 4,4 milliards de dollars: Les créances des banques libanaises sur le secteur financier non-résident ont chuté de 8,4 milliards de dollars US à fin octobre 2019 à 4,0 milliards de dollars US à fin septembre 2022. Cela est le résultat de l'utilisation importante de liquidités étrangères par les banques libanaises pour payer en espèces les retraits des clients au début de la période de crise et plus récemment en vertu de l'article 158 de la BDL.

-Une baisse cumulée de 11,1 milliards de dollars du portefeuille d'eurobons des banques dans un contexte de ventes domestiques nettes et de provisionnement: Le portefeuille d'eurobons des banques libanaises a atteint 3,7 milliards de dollars à fin septembre 2022, contre 14,8 milliards de dollars à fin octobre 2019. La contraction du portefeuille est liée aux ventes nettes d'eurobons à perte des banques, principalement au cours des premiers mois de la crise, en plus des exigences de provisionnement élevées imposées par les autorités monétaires sur les portefeuilles obligataires en devises.

-Une baisse cumulée des fonds propres de 3,9 milliards de dollars dans un contexte de pertes nettes des banques: Les fonds propres se sont contractés de 20,6 milliards de dollars US à fin octobre 2019 à 16,7 milliards de dollars à fin septembre 2022, en raison des pertes nettes des banques sur la période. Les pertes subies par les banques libanaises résultent des coûts de change perceptibles (différentiel de taux entre le taux circulaire 151 de la BDL et le taux de change officiel), de l'augmentation des charges d'exploitation liées à l'inflation galopante, en plus des provisions importantes pour faire face aux risques privés et souverains en général.

1.4.3. Marchés Boursier et Obligataire

Les actions libanaises continuent de s'améliorer en 2022 alors que le marché obligataire plonge davantage dans le rouge en raison des inquiétudes politiques croissantes et des incertitudes persistantes concernant les réformes

Le marché des actions libanaises a poursuivi, au cours des neuf premiers mois de 2022, l'envolée notable de l'année dernière, principalement soutenue par les fortes hausses des cours des actions Solidere dans le cadre d'une activité de couverture contre la crise. D'autre part, le marché des eurobons a encore plongé dans le rouge, principalement en raison des inquiétudes croissantes concernant le blocage du cabinet et un potentiel vide présidentiel, et compte tenu de la lenteur de la mise en œuvre des réformes nécessaires pour débloquer le soutien financier international.

Le marché des actions libanaises a enregistré des gains robustes de 24,7% au cours des neuf premiers mois de 2022, principalement en raison des hausses importantes des cours des actions Solidere "A" et "B" de 56,4% et 55,5% respectivement, pour franchir le niveau des 50 USD à la fin du mois de septembre 2022, sachant que les cours des actions sont libellés en dollars locaux.

D'autre part, les valeurs bancaires ont enregistré une baisse moyenne des prix de 9,4% au cours des neuf premiers mois de 2022. Un examen plus approfondi des valeurs individuelles montre que les actions et les GDR "cotés" de Bank Audi, les actions et les GDR "cotés" de BLOM, les actions privilégiées "I" de Bank Audi, les actions privilégiées "D" de BLC, les actions "cotées" de Byblos Bank et les actions "priviliégées 2008" de Byblos ont enregistré des baisses de prix allant de 2,3% à 38,7%, tandis que les actions "cotées" de BEMO ont enregistré des hausses de prix de 9,1% au cours des neuf premiers mois de l'année. Dans le secteur industriel, le cours de l'action Ciments Blancs Nominal a fait un bond de 54,5%, suivi de l'action Holcim Liban avec + 46,0%.

Les fortes hausses des cours sur la Bourse de Beyrouth au cours des neuf premiers mois de 2022 ont été couplées à une volatilité accrue des cours. La volatilité des prix, mesurée par le rapport entre l'écart type des prix et la moyenne des prix, a atteint 17,0% au cours des neuf premiers mois de 2022, contre une volatilité plus faible de 12,1% au cours de la même période de 2021.

La capitalisation boursière sur le marché des actions libanaises a été à l'image des gains de prix de la BSE, enregistrant une expansion de 24,7% au cours des neuf premiers mois de 2022, passant de 10.625 millions de dollars US à la fin décembre 2021 à 13.249 millions de dollars US à la fin septembre 2022, notant que la Bourse de Beyrouth a vu le 1er juillet 2022 la radiation des actions RYMCO, qui ne sont pas liquides. La valeur totale des transactions de la Bourse s'est élevée à 311,6 millions de dollars US au cours des neuf

Bank Audi

premiers mois de 2022, contre 295,4 millions de dollars US au cours de la même période de 2021, soit une hausse de 5,5%, notant que les actions de Solidere se sont taillées la part du lion de l'activité (94,3%), suivies des actions bancaires avec 4,5% et des actions industrielles avec 1,1%. En conséquence, le ratio de rotation total de la Bourse de Beyrouth, mesuré par la valeur annuelle des transactions par rapport à la capitalisation boursière, a atteint 3,1% au cours des neuf premiers mois de 2022, en baisse par rapport à 3,8% au cours de la même période de 2021.

D'autre part, le marché des eurobons a continué sa chute sur les neuf premiers mois de 2022, avec des prix atteignant les niveaux bas de 5,63-6,00 cents par us dollars à la fin de septembre 2022, comparativement à 9,88-10,63 cents par us dollars à fin 2021, ce qui marque des contractions de prix de 4,13 pts à 4,50 pts. Au cours de la période à venir, les marchés financiers libanais attendent un programme de réforme économique et financière à part entière qui s'attaquerait aux défis profondément enracinés du Liban et répondrait aux exigences du FMI, ce qui devrait aboutir à un accord final avec le Fonds et ouvrirait des bases de négociations constructives avec les détenteurs d'obligations, sachant que les eurobons libanaises pourraient ne pas être recouvrables sans un programme du FMI.

CONCLUSION: POUR UN NOUVEAU MODÈLE ÉCONOMIQUE QUI DYNAMISERAIT LES SECTEURS PRODUCTIFS SANS S'ÉLOIGNER DES SECTEURS SERVICES

Un certain nombre d'arguments sont avancés dans le pays sur la nécessité de modifier son modèle économique suite à l'échec de ce dernier adopté pendant des décennies. Le Liban doit-il renoncer totalement aux moteurs de son modèle précédent? Doit-il s'éloigner de son secteur tertiaire qui a été le moteur de la croissance pendant des décennies? Quelle pourrait être l'alternative dans un pays qui ne dispose pas de matières premières ni d'une main d'œuvre bon marché?

Sans aucun doute, le modèle précédent, qui consistait à compenser les importants déficits commerciaux par des entrées de capitaux étrangers, n'est plus viable étant donné la contraction considérable de ces derniers. Le Liban doit réduire ses importations, augmenter ses exportations, encourager la production locale et stimuler les flux de capitaux à l'entrée.

Il est vrai que les importations se sont contractées de 30% au cours des deux dernières années qui ont suivi la survenance de sa crise macro-financière, mais elles s'élèvent encore à 14 milliards de dollars en 2021, alors que les exportations ne dépassent pas 4 milliards de dollars, c'est-à-dire que le rapport entre les exportations et les importations est moins que 29%. Il convient de mentionner qu'au cours des sept premiers mois de 2022, les importations ont augmenté de 34% par rapport à la même période de l'année précédente. Il convient également de mentionner que le rapport entre les importations et le PIB au Liban fait toujours état d'un taux trop élevé de 65%, ce qui est considéré comme l'un des taux les plus hauts au niveau mondial, puisque ce rapport est en moyenne de 37% au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, de 24% dans les marchés émergents et de 28% dans le monde.

Il convient de rappeler que les déséquilibres réels actuels sont dus au maintien de la stabilité du change pendant longtemps et à la prise en charge d'un grand nombre d'importations de biens et de services dans une économie excessivement dépendante de l'étranger et dont la productivité intérieure est insuffisante dans un contexte de dépenses excessives. Depuis 2014, 178 milliards de dollars ont été dépensés en importations et en frais de voyage à l'étranger (142 milliards de dollars et 36 milliards de dollars respectivement), tandis que 120 milliards de dollars ont été reçus des flux entrants (transferts financiers nets et produits des exportations, IDE et tourisme), laissant un écart de 58 milliards de dollars, indirectement financé par les avoirs extérieurs nets du système financier (BDL et banques).

S'il ne fait aucun doute que la responsabilité de la crise émergente est partagée par les différents agents économiques, il n'en demeure pas moins que les déséquilibres réels ont été provoqués par les dépenses excessives d'une économie qui vit depuis des décennies au-dessus de ses moyens dans le cadre de politiques locales non conventionnelles et d'une mauvaise gestion de l'État.

Bank Audi

L'ajustement du secteur extérieur, caractérisé par des déséquilibres persistants, est essentiel. Il est possible d'atteindre l'équilibre de la balance des paiements en réduisant davantage les importations, en stimulant les exportations et en favorisant les entrées financières. D'où l'importance de relancer la capacité du Liban à attirer les flux financiers entrants dans le cadre d'un retour progressif du facteur confiance, de stimuler la production et les exportations nationales en subventionnant les secteurs à forte valeur ajoutée et d'imposer des restrictions et des taxes sur les importations qui érodent les avoirs extérieurs du système financier libanais. La promotion de la production nationale, tant au niveau local que sur les principaux marchés destinataires, est tout aussi importante.

Ceci dit, il convient de mentionner que le Liban ne doit pas s'éloigner de ses secteurs du commerce et des services qui représentent ses principaux avantages et ses atouts concurrentiels. Parmi ceux-ci figurent les services de santé, les services éducatifs, les services d'ingénierie, les services touristiques et les services financiers. Ces secteurs ont toujours été et le sont encore d'importants moteurs de l'économie libanaise, avec l'obtention de diplômes par des milliers d'étudiants libanais chaque année, qui ciblent en particulier les secteurs du commerce et des services du Liban. En tant que tel, tout nouveau modèle doit continuer à encourager le secteur tertiaire du Liban en tant que principal moteur de la croissance, tout en renforçant les secteurs primaire et secondaire du Liban dans le but d'assurer une avancée considérable vers l'autosuffisance en besoins de consommation intérieure au détriment de la forte dépendance sur l'extérieur.

Le contenu de la présente publication est uniquement à titre informatif et ne saurait constituer en aucun cas un conseil ou un encouragement à effectuer des investissements ou entreprendre une activité financière ou commerciale quelconque. Vous demeurez entièrement responsables de toute action prise sur la base d'une information contenue dans cette publication. Cette publication ne saurait constituer une quelconque offre de, ou une sollicitation à, acheter ou vendre des titres financiers, et toute décision d'investissement ne saurait se fonder sur les informations contenues dans la présente. Tout en étant convaincue de la fiabilité de la source de l'information, Bank Audi Sal ne saurait voir sa responsabilité engagée d'aucune manière du fait de son contenu et ne garantit aucunement l'exactitude et l'exhaustivité de l'information.