

## TABLE DES MATIÈRES

|                     |    |
|---------------------|----|
| Sommaire Exécutif   | 1  |
| Introduction        | 2  |
| Profil Conjoncturel | 3  |
| Secteur Réel        | 3  |
| Secteur Extérieur   | 6  |
| Secteur Public      | 7  |
| Secteur Financier   | 8  |
| Conclusion          | 11 |

## POUR UN RENFORCEMENT DE LA CAPACITÉ DU SECTEUR BANCAIRE À FAIRE FACE AUX PRESSIONS DANS CONTEXTE DE CRISE ÉCONOMIQUE

### Économie en stagflation sévère

La crise économique sévère qui sévit depuis le dernier trimestre de 2019, le défaut de paiement de l'État sur sa dette en devises au premier trimestre de 2020, la dérive monétaire qui a entraîné une déviation entre les taux de change officiel et parallèle, la pandémie du COVID-19 qui a forcé un bouclage du pays pendant plusieurs semaines et l'explosion dévastatrice au Port de Beyrouth en été, ont tous pesé sur l'activité économique et provoqué une morosité au sein du secteur réel. Les prévisions de croissance du FMI pour le Liban sont à -25% pour l'année 2020 selon son dernier rapport sur les perspectives économiques mondiales, alors même que l'inflation atteint un taux à trois chiffres, ce qui implique que le pays connaît une stagflation sévère.

### Contraction du déficit de la balance commerciale de 59% cette année

Le secteur extérieur a enregistré une contraction nette du déficit de la balance commerciale de 59,0% sur base annuelle au cours des huit premiers mois, ce dernier passant de 11,4 milliards de dollars US à 4,7 milliards de dollars US, selon les chiffres officiels publiés par les autorités douanières. Ceci résulte d'une diminution des importations de 50,0% et des exportations de 8,3% sur les huit premiers mois. En parallèle, et dans le contexte de contractions des flux financiers entrants, la balance des paiements a enregistré un déficit de 9,6 milliards de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2020, contre 5,8 milliards de dollars US pour l'ensemble de l'année 2019.

### Contractions des recettes et dépenses publiques à des taux à deux chiffres

Les chiffres des finances publiques des sept premiers mois de 2020 indiquent que les recettes et dépenses publiques ont toutes deux diminué à des taux à deux chiffres, générant une légère contraction du déficit public. Les dépenses totales ont chuté de 19,1% et les recettes publiques ont diminué de 21,2% sur la période couverte, entraînant une régression du déficit public de 12,9% sur base annuelle. Les finances publiques demeurent cependant l'une des principales vulnérabilités macroéconomiques avec des ratios insoutenables de déficit et d'endettement public relativement à la taille de l'économie.

### Émergence de taux de change multiples sur fond de contraction des réserves de devises

Les conditions monétaires au cours des neuf premiers mois de 2020 ont été marquées par une érosion des coussins de liquidité en devises de la BDL, par une création monétaire excessive en livres, et par l'émergence de taux de change multiples ainsi que par les premières contractions de taux d'intérêt en dix ans. Les avoirs extérieurs de la BDL se sont contractés de 11,3 milliards de dollars US sur les neuf premiers mois pour atteindre 25,9 milliards de dollars US en septembre 2020, incluant les eurobons souverains détenus par la BDL ainsi que les facilités fournies par la BDL aux banques libanaises. Ceci a entraîné une contraction des réserves liquides de devises vers un niveau inférieur à 20 milliards de dollars US.

### Réduction continue des risques au sein des banques et contractions de taux d'intérêt vers des niveaux bas record

Le secteur bancaire libanais continue d'opérer dans des conditions d'exploitation très difficiles, dans le contexte de tiraillements politiques persistants et de l'inaction des autorités publiques en vue de solutionner la crise économique et financière sévère que connaît le pays. Mesurée par l'actif total des banques opérant au Liban, l'activité bancaire s'est contractée de 11,2% sur les neuf premiers mois de 2020 pour atteindre l'équivalent de 192,6 milliards de dollars US (au taux de change officiel) en septembre 2020 sur fond de contractions des dépôts et des crédits.

### Marchés de capitaux libanais en chute suite à la crise économique et financière sévère

Les marchés boursier et obligataire libanais ont chuté cette année suite au défaut de paiement de l'État sur ses eurobons pour la toute première fois en mars 2020 et dans le contexte de détérioration des conditions socio-économiques et de l'absence de réformes bien nécessaires, jetant le doute sur la capacité du Liban à attirer des fonds en provenance de l'étranger. Le marché boursier libanais est demeuré en chute libre au cours des neuf premiers mois de 2020, comme le reflète la contraction de l'indice de prix des actions à la Bourse de Beyrouth de 14,5% (-16,9% en 2019). En parallèle, les eurobons libanais ont connu des chutes de prix drastiques dans le contexte du premier défaut souverain sur la dette en devises le 9 mars 2020, les prix des eurobons libanais convergeant vers des niveaux à deux chiffres bas en septembre 2020.

## CONTACTS

### Recherche

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

**Jamil Naayem**  
(961-1) 977406  
jamil.naayem@bankaudi.com.lb

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

**Fadi Kanso**  
(961-1) 977470  
fadi.kanso@bankaudi.com.lb

**Farah N. Nahlawi**  
(961-1) 959747  
farah.nahlawi@bankaudi.com.lb

# Bank Audi

La crise économique sévère qui sévit depuis le dernier trimestre de 2019, le défaut de paiement de l'État sur sa dette en devises au premier trimestre de 2020, la dérive monétaire qui a entraîné une déviation entre les taux de change officiel et parallèle, la pandémie du COVID-19 qui a forcé un bouclage du pays pendant plusieurs semaines et l'explosion dévastatrice au Port de Beyrouth en été, ont tous pesé sur l'activité économique et provoqué une morosité au sein du secteur réel.

Les prévisions de croissance du FMI pour le Liban sont à -25% pour l'année 2020 selon son dernier rapport sur les perspectives économiques mondiales, et les prévisions de croissance des principales institutions internationales suite à l'explosion au Port de Beyrouth étaient aussi mauvaises. En fait, le PIB réel est prévu d'afficher cette année une variation de -20,7% selon le « Economist Intelligence Unit », de -22,5% selon Moody's, de -29,7% selon l'IIF, de -23,8% selon Citi, de -25,0% selon Fitch et de -25,0% selon Standard & Poor's. En parallèle, la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation a surgi pour atteindre 107% en septembre 2020, suggérant que le pays est en train de connaître une stagflation sévère.

L'indice synthétique de la BDL, moyenne de plusieurs indicateurs du secteur réel qui reflètent l'activité économique du pays, a affiché une moyenne de 200,8 au premier semestre de 2020, soit une chute de 33,4% relativement au premier semestre de 2019. À titre de comparaison, l'indicateur synthétique de la BDL avait connu une croissance moyenne de 1,7% au cours des premiers semestres des cinq années précédentes. La contraction des dépenses privées de consommation et d'investissement est la principale cause de la performance macroéconomique du pays. En parallèle, la contraction nette des dépenses publiques est venue s'ajouter à la contraction des dépenses privées, l'État étant coincé dans une ère d'austérité sévère en raison des déséquilibres de ses finances publiques.

L'évolution des indicateurs du secteur réel cette année fut à l'image de l'indicateur synthétique de la BDL. Parmi 11 indicateurs du secteur réel, dix furent à la baisse et un à la hausse au cours des neuf premiers mois de 2020. Parmi les indicateurs à croissance négative, nous mentionnons le nombre de touristes (-78,4%), le nombre de passagers à l'Aéroport (-75,4%), le nombre de ventes de voitures neuves (-74,1%), les livraisons de ciment (-54,4%), les importations (-50,0%), le volume de marchandises au Port (-37,0%), la surface totale des nouveaux permis de construire (-34,0%), la production d'électricité (-14,7%), les exportations (-8,3%) et la valeur totale des chèques compensés (-4,1%). Le seul indicateur à connaître une croissance positive fut la valeur des ventes immobilières avec +112,7% au cours des neuf premiers mois, les acheteurs cherchant un investissement-refuge.

Au niveau du secteur public, la performance des finances publiques au cours des sept premiers mois de 2020 montre que les recettes et les dépenses publiques ont connu une contraction à des taux à deux chiffres, générant un léger déclin du déficit public. Les dépenses totales ont diminué de 19,1% au cours des sept premiers mois et les recettes publiques ont chuté de 21,2%, entraînant une contraction du déficit public de 12,9%. Au niveau monétaire, les réserves de devises de la BDL se sont contractées de 11,3 milliards de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2020 dans le contexte d'interventions sur le marché des changes, du financement des importations des produits de première nécessité et de quelques opérations de « netting » entre avoirs et engagements en devises de la BDL.

Au niveau bancaire, les dépôts de la clientèle, qui accaparent 74% de l'actif total, ont diminué de 16,7 milliards de dollars US sur les neuf premiers mois pour atteindre 142,2 milliards de dollars US en septembre. La contraction des dépôts est principalement liée à une diminution des dépôts en livres de 10,0 milliards de dollars US et de ceux en devises de 6,7 milliards de dollars US. Les taux d'intérêt ont considérablement diminué au cours de l'année écoulée. Le taux d'intérêt créditeur moyen en livres s'est contracté pour atteindre 3,35% en septembre, contre un pic de 9,40% en novembre. Le taux d'intérêt créditeur moyen en dollars US s'est contracté pour atteindre 1,15% en septembre, contre un pic de 6,61% en octobre.

Au niveau des marchés de capitaux, les marchés boursier et obligataire ont subi des pressions. L'indice de prix des actions cotées à la Bourse de Beyrouth a diminué de 14,5% sur les neuf premiers mois de 2020 malgré l'amélioration de la performance des actions Solidere dont le prix a plus que doublé sur la période couverte. Ceci fut accompagné d'une augmentation annuelle de 32,3% de la valeur totale des échanges à la Bourse de Beyrouth, cette dernière passant de 140 millions de dollars US à 185 millions de dollars US. En parallèle, le rendement moyen sur les eurobons libanais et les spreads sur les CDS ont bondi dans le contexte du défaut de paiement de l'État sur la totalité de son portefeuille obligataire.

Les développements au niveau des secteurs réel, extérieur, public et financier au cours des neuf premiers mois de 2020 seront analysés dans ce qui suit alors que les remarques de conclusion sont consacrées à une évaluation des besoins de restructuration du secteur bancaire dans le contexte de crise économique actuelle.

# Bank Audi

## 1. PROFIL CONJONCTUREL

### 1.1. SECTEUR RÉEL

#### 1.1.1. Agriculture et Industrie

*Secteurs primaire et secondaire sous pression au cours des neuf premiers mois de 2020*

Les secteurs primaire et secondaire furent sous pression au cours des trois premiers trimestres de 2020, le pays souffrant de la crise économique qui a éclaté au dernier trimestre de 2019 et du bouclage du pays imposé par la propagation de la pandémie du COVID-19.

Pour ce qui est du secteur agricole, le Centre de Recherches et d'Études Agricoles Libanais (CREAL) a déclaré que la production agricole risque de s'effondrer si les autorités n'aident pas les fermiers cette année. Le CREAL, qui collecte les données sur le secteur agricole, projette une contraction de la production agricole accaparant environ 40% du PIB. Certaines récoltes pourraient voir leur valeur diminuer à hauteur de 70% alors que d'autres verraient une contraction en volume de plus de 50%, relativement aux récoltes de 2018. La situation devient extrêmement préoccupante lorsque ces contractions affectent les denrées alimentaires de base comme les oignons et les pommes de terre qui en fait sont les récoltes les plus impactées. Notons que la chute notable de l'abondance de produits agricoles peut directement découler des développements au sein des secteurs bancaire et financier.

En fait, les importations agricoles ont considérablement diminué (-29,4% au cours des huit premiers mois) alors que les exportations ont augmenté (+21,8%).

Le secteur agricole libanais est très important pour l'autosuffisance alimentaire et pour la réduction des besoins d'importations de produits alimentaires, ce qui limiterait le besoin de devises.

Les exportations et importations industrielles se sont toutes deux contractées sur les huit premiers mois de 2020 principalement en raison des difficultés à importer des matières premières utilisées dans la production des catégories exportées et de l'affaiblissement de la monnaie locale. Les importations et exportations de tous les produits furent sous pression. Les diminutions d'importations industrielles ont atteint environ 69,0% pour certains produits tels que les métaux et produits métalliques. Les exportations industrielles quasiment toutes catégories confondues ont diminué, la chute la plus notable (-68,6%) étant attribuée aux produits minéraux.

Notons que les secteurs agricole et industriel libanais bénéficieraient certainement de réformes économiques et de celles affectant directement ces secteurs. Une amélioration au niveau de ces secteurs assurerait une certaine autosuffisance et moins de dépendance envers les importations.

#### 1.1.2. Construction

*Expansion de la demande sectorielle cette année*

Les développements au Liban au cours de l'année écoulée favorisent la perception d'investissement-refuge dont jouit le secteur immobilier. Le secteur bénéficie d'un certain rebond aujourd'hui qui ne peut être soutenable que dans la mesure où l'incertitude subsiste. Aussitôt la révolution d'octobre enclenchée, les investisseurs ont commencé à rechercher des investissements sûrs, et naturellement l'immobilier leur est venu à l'esprit. Pour ces acheteurs, l'immobilier sauvegarde la valeur de leur investissements.

Du côté de la demande sectorielle, le nombre de ventes immobilières est passé de 36.952 à 55.108 sur la période des neuf premiers mois, selon les chiffres officiels. En parallèle, la valeur des ventes immobilières a progressé de 112,7% sur base annuelle pour atteindre 10.077 millions de dollars US sur les neuf premiers mois. Ainsi, la valeur moyenne des ventes immobilières est passée de 128.228 dollars US à 182.860 dollars US sur la période couverte.

# Bank Audi

Beyrouth a continué d'accaparer la plus grande part du total de la valeur des ventes immobilières avec 34,1%, suivie de Baabda avec 17,3%, du Metn avec 17,0%, du Kesrouan avec 12,0%, du Liban-Sud avec 8,3%, du Liban-Nord avec 4,1%, de la Békaa avec 3,1% et de Nabatieh avec 2,8%. Qui plus est, la plupart des régions ont enregistré une augmentation de la valeur des ventes immobilières, les plus notables étant comme suit : Kesrouan (+168%), Beyrouth (+127%) et Baabda (+112%). En parallèle, les taxes immobilières ont augmenté de 105,7% pour atteindre 448,0 millions de dollars US. De plus, le nombre de ventes immobilières aux étrangers a augmenté de 2,4% sur base annuelle pour atteindre 776 sur la période couverte.

Du côté de l'offre sectorielle, la surface totale des nouveaux permis de construire, indicateur de l'activité de construction à venir, continue de chuter. Selon les derniers chiffres publiés par l'Ordre des Ingénieurs de Beyrouth et celui de Tripoli, la surface totale des nouveaux permis de construire a atteint 3.350.129 mètres carrés au cours des neuf premiers mois de 2020, contre 5.079.173 mètres carrés au cours des neuf premiers mois de 2019, soit une contraction annuelle de 34,0% (-27,3% au cours de la période correspondante de 2019). La répartition par région montre que la plupart de ces dernières ont connu une contraction, Beyrouth et la Békaa enregistrant les diminutions les plus notables (-80,8% et -39,5% respectivement). Le Mont-Liban continue d'accaparer la plus grande part du total avec 33,2%, suivi du Liban-Sud avec 23,5%, du Liban-Nord avec 19,6%, de Nabatieh avec 12,8%, de la Békaa avec 8,9% et de Beyrouth avec 2,0%.

Les développements du côté de l'offre s'expliquent par l'existence de stock d'immobilier résidentiel à la vente sur le marché, qui s'est accumulé au cours des quelques dernières années et qui prendra du temps avant de se résorber, ainsi que par l'augmentation du prix du dollar US sur le marché parallèle qui a mis la pression sur les coûts de construction. Alors que l'expansion des ventes sectorielles contribue à réduire le stock disponible à la vente, ce dernier demeure non négligeable et doit se résorber avant que les promoteurs immobiliers ne pensent en fonction de lancer de nouveaux projets de construction.

En conclusion, la demande sectorielle a connu davantage d'expansion sur les neuf premiers mois, alors que l'offre immobilière a connu un ralentissement. Ceci dit, il est clair que le secteur immobilier demeure un centre d'intérêt pour les résidents et les expatriés, et toujours un moyen de diversification d'investissements.

## 1.1.3. Commerce et Services

### *Le secteur tertiaire souffre des répercussions du COVID-19 et de l'explosion au Port de Beyrouth*

Le secteur tertiaire souffre de l'impact de plusieurs événements adverses au cours des neuf premiers mois de 2020. L'aggravation de la crise économique, la dépréciation de la livre libanaise sur le marché parallèle, la propagation de la pandémie du COVID-19 et l'explosion au Port de Beyrouth ont laissé des séquelles graves sur la performance sectorielle qui était déjà assez négative.

Le Port de Beyrouth, sévèrement touché par l'explosion du 4 août, a enregistré une contraction des recettes portuaires de 44,5% pour atteindre 84,8 millions de dollars US au cours de la période couverte. En parallèle, le nombre de conteneurs au Port de Beyrouth a diminué de 43,9% sur base annuelle pour totaliser 330.717. Le nombre de navires a diminué de 23,5% pour atteindre 1.024. Le volume de marchandises s'est contracté de 37,0% pour totaliser 3.267 milliers de tonnes. Les transbordements se sont contractés de 31,3% pour

## CONSTRUCTION

|  | 2019   |       |        |        | 2020   |        |        |        | Variation |        |
|--|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|
|  | T1     | T2    | T3     | 9M     | T1     | T2     | T3     | 9M     | T3/T3     | 9M/9M  |
| Valeur des ventes immobilières (en millions de US\$)         | 1,625  | 1,101 | 2,012  | 4,738  | 2,335  | 3,061  | 4,681  | 10,077 | 132.6%    | 112.7% |
| Nombre de ventes immobilières (propriété foncière)           | 12,067 | 9,890 | 14,995 | 36,952 | 14,068 | 13,148 | 27,892 | 55,108 | 86.0%     | 49.1%  |
| dont ventes aux étrangers                                    | 234    | 230   | 294    | 758    | 225    | 202    | 349    | 776    | 18.7%     | 2.4%   |
| Valeur moyenne des ventes immobilières (en milliers de US\$) | 135    | 111   | 134    | 128    | 166    | 233    | 168    | 183    | 25.1%     | 42.6%  |
| Taxes immobilières (en millions de US\$)                     | 82     | 62    | 74     | 218    | 99     | 119    | 230    | 448    | 212.4%    | 105.7% |

## ÉVOLUTION DES INDICATEURS DE CONSTRUCTION



# Bank Audi

atteindre 256.790 conteneurs (+15,6% sur la période correspondante de 2019).

Les derniers chiffres publiés par le Ministère du Tourisme indiquent que le nombre de touristes a régressé de 78,4% au premier semestre (+8,3% au cours de la période correspondante de 2019) pour atteindre 199.722, contre 923.820 au premier semestre de 2019. Le secteur a affiché une performance négative tout au long de la période couverte, mais le second trimestre fut le pire en raison du bouclage du pays imposé par la propagation de la pandémie du COVID-19.

Pour ce qui est de l'activité aéroportuaire, le nombre total de passagers à l'Aéroport a enregistré une contraction annuelle de 75,4% sur les neuf premiers mois. Le nombre d'avions à l'Aéroport a chuté de 65,6% sur base annuelle. Le volume de marchandises transitant par l'Aéroport a diminué de 33,8%. En détails, le nombre de passagers entrants a diminué de 76,8%, celui de passagers sortants a régressé de 74,0% pour atteindre 807.949 et 915.823 respectivement, et celui de passagers en transit est passé de 36.759 à 32.892 au cours de la période couverte.

Le nombre d'avions entrants a diminué de 65,6%, tout comme le nombre d'avions sortants, pour totaliser 9.762 et 9.753 respectivement au cours des neuf premiers mois. Le volume de marchandises importées et transitant par l'Aéroport a diminué de 44,8% pour atteindre 21.401 milliers de tonnes et le volume de marchandises exportées et transitant par l'Aéroport a chuté de 19,1% pour totaliser 23.514 milliers de tonnes. L'activité aéroportuaire fut évidemment touchée par la crise économique, par la pandémie du COVID-19 et par les répercussions de l'explosion au Port de Beyrouth.

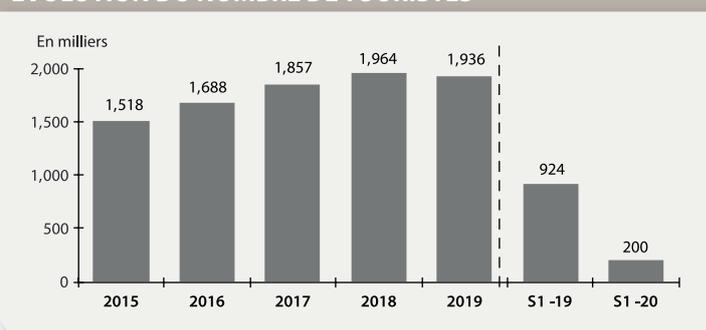
De plus, la valeur totale des chèques compensés, quasi-indicateur des dépenses totales au sein de l'économie locale, a diminué de 4,1% sur base annuelle, passant de 42.398 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2019 à 40.667 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2020, selon les chiffres publiés par la BDL. La répartition par devises montre que la valeur des chèques compensés en livres a totalisé 21.793 milliards de livres (-10,4%) et celle en devises a atteint 26.211 millions de dollars US (-0,2%). En parallèle, le nombre total de chèques compensés a atteint 4.490.413, contre 7.791.506 au cours de la période correspondante de 2019, soit une chute de 42,4% sur base annuelle. La valeur moyenne par chèque compensé a augmenté de 66,4% pour totaliser 9.056 dollars US. La valeur des chèques sans provisions a totalisé 767 millions de dollars US, contre 1.049 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2019. Le nombre de ces chèques a diminué de 50,8%, passant de 196.153 à 96.435. Ainsi, le ratio valeur des chèques sans provisions/valeur totale des chèques compensés est passé de 2,5% à 1,9% sur la période couverte, et le ratio nombre de chèques sans provisions/nombre total de chèques compensés est passé de 2,5% à 2,1%.

En conclusion, il est clair que l'explosion au Port de Beyrouth a fait suite à un flux d'événements négatifs cette année et a pesé sur la performance du secteur de commerce et services. Les dégâts subis par l'infrastructure sont coûteux en termes de reconstruction et de réparation des maisons, ainsi que pour les entreprises qui ont subi des dommages. Alors que les réparations sont en cours, l'impact social de cette catastrophe aura des effets néfastes sur l'économie libanaise en général et sur le secteur tertiaire en particulier.

## COMMERCE ET SERVICES

|  | 2019   |        |        |        | 2020   |        |        |        | Variation |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|
|  | T1     | T2     | T3     | 9M     | T1     | T2     | T3     | 9M     | T3/T3     | 9M/9M  |
| Nombre de navires au Port  | 411    | 450    | 477    | 1,338  | 388    | 349    | 287    | 1,024  | -39.8%    | -23.5% |
| Nombre de conteneurs au Port (en milliers)                               | 184    | 202    | 203    | 590    | 102    | 110    | 119    | 331    | -41.3%    | -43.9% |
| Marchandises au Port (en milliers de tonnes)                             | 1,766  | 1,745  | 1,673  | 5,184  | 1,131  | 1,114  | 1,022  | 3,267  | -38.9%    | -37.0% |
| Nombre d'avions à l'Aéroport   | 15,413 | 18,133 | 23,239 | 56,785 | 10,805 | 1,899  | 6,811  | 19,515 | -70.7%    | -65.6% |
| Nombre de passagers à l'Aéroport (excluant ceux en transit, en milliers) | 1,735  | 2,215  | 3,052  | 7,002  | 1,152  | 40     | 532    | 1,724  | -82.6%    | -75.4% |
| Chèques compensés (en millions de US\$)                                  | 14,822 | 12,669 | 14,907 | 42,398 | 16,075 | 10,381 | 14,212 | 40,667 | -4.7%     | -4.1%  |

## ÉVOLUTION DU NOMBRE DE TOURISTES



# Bank Audi

## 1.2. SECTEUR EXTÉRIEUR

*Contraction du déficit de la balance commerciale de 59% sur les huit premiers mois*

Le secteur extérieur a enregistré une contraction nette du déficit de la balance commerciale de 59,0% sur base annuelle au cours des huit premiers mois, ce dernier passant de 11,4 milliards de dollars US à 4,7 milliards de dollars US, selon les chiffres officiels publiés par les autorités douanières. Ceci résulte d'une diminution des importations de 50,0% et des exportations de 8,3% sur les huit premiers mois. Ainsi, la somme totale des exportations et des importations a diminué de 43,7% alors que le ratio de couverture des importations par les exportations a atteint 32,7% sur la période couverte, contre 17,8% durant la période correspondante de 2019.

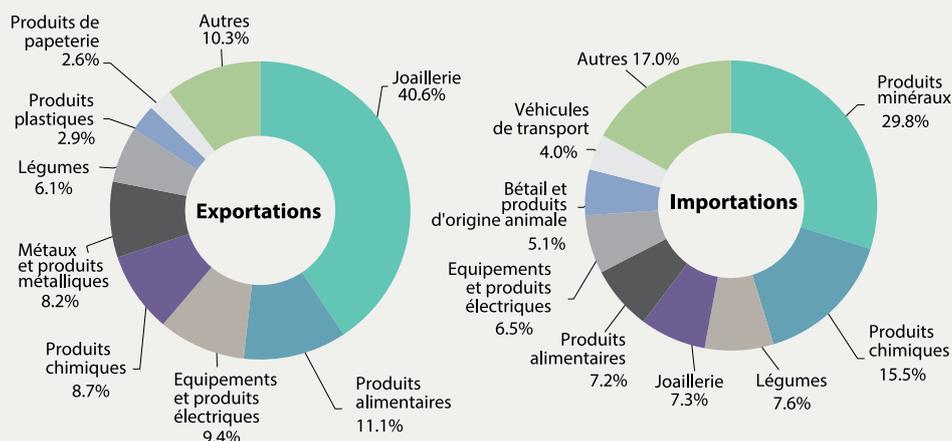
Ceci dit, le pays a besoin davantage d'efforts avec des mesures tangibles et nouvelles afin de réduire ses déséquilibres extérieurs considérables, principalement le déficit grandissant de la balance des paiements dans le contexte de la contraction des flux financiers entrants. En fait, les autorités doivent implémenter les réformes structurelles nécessaires pour dynamiser la productivité locale et pallier davantage aux problèmes de déséquilibres extérieurs et mitiger les principales vulnérabilités du Liban.

La distribution des exportations par produit montre que la contraction la plus notable parmi les catégories majeures fut enregistrée par les papiers et produits de papeterie avec -43,7%, suivis des produits plastiques avec -40,5%, des produits chimiques avec -23,3%, des équipements électriques avec -13,4% et des métaux et produits métalliques avec -12,3% au cours des huit premiers mois. Par contre, la principale catégorie à avoir affiché une augmentation fut celle des légumes avec +34,3% sur la période couverte.

La distribution des exportations par pays montre que celles à destination de la Syrie ont diminué le plus avec -51,4% sur base annuelle, suivie des Émirats Arabes Unis avec -23,6%, de l'Irak avec -16,3%, de l'Arabie Saoudite avec -12,6% et de la Jordanie avec -11,3%, alors que les exportations à destination de la Suisse ont augmenté de 21,8%, suivie des États-Unis avec +13,0% au cours de la même période. Notons que les exportations par voie terrestre à travers la Syrie ont continué de décroître avec -36,3%, passant de 204 millions de dollars US à 130 millions de dollars US. En parallèle, les exportations à travers le Port de Beyrouth ont diminué de 4,1% et celles à travers l'Aéroport ont diminué de 3,4% sur la période couverte.

En parallèle, la distribution des importations montre que la contraction la plus notable fut celle des véhicules de transport avec -68,9%, suivis des métaux et produits métalliques avec -65,4%, des textiles et produits de textiles avec -64,3%, des équipements et produits électriques avec -63,0%, des produits plastiques avec -57,8% et des produits minéraux avec -56,3% sur base annuelle au cours des huit premiers mois de 2020. La distribution des importations par pays indique que, parmi les partenaires commerciaux majeurs, celles en provenance du Koweït ont diminué le plus avec -73,1%, suivis de la Russie avec -68,1%, de l'Espagne avec -63,8%, de la Chine avec -62,7%, de la France avec -60,2%, des États-Unis avec -59,1%, du Royaume-Uni avec -49,7% et de l'Allemagne avec -48,5% au cours de la période couverte.

### RÉPARTITION DES EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS \*



\* 8M 2020

# Bank Audi

## 1.3. SECTEUR PUBLIC

### Contractions des recettes et dépenses publiques à des taux à deux chiffres sur les sept premiers mois

Les chiffres des finances publiques des sept premiers mois de 2020 indiquent que les recettes et dépenses publiques ont toutes deux diminué à des taux à deux chiffres, générant une légère contraction du déficit public. Les dépenses totales ont chuté de 19,1% et les recettes publiques ont diminué de 21,2% sur la période couverte, entraînant une régression du déficit public de 12,9% sur base annuelle.

Les dépenses totales ont diminué de 1,8 milliard de dollars US, passant de 9,4 milliards de dollars US à 7,6 milliards de dollars US au cours de la période susmentionnée. Ceci résulte principalement de la contraction du service de la dette notamment en raison du défaut de paiement de l'État libanais en mars 2020. En fait, le service de la dette a chuté de 53,4%, passant de 3,0 milliards de dollars US à 1,4 milliard de dollars US, le service de la dette en devises diminuant de 81,8% et celui en livres chutant de 32,9% sur base annuelle.

Les recettes publiques ont régressé de 1,5 milliard de dollars US, passant de 7,0 milliards de dollars US à 5,5 milliards de dollars US. La contraction des recettes publiques est principalement due à celle des recettes budgétaires de 1,9 milliard de dollars US, alors que les recettes du Trésor ont augmenté de 0,4 milliard de dollars US. La contraction notable des recettes budgétaires est liée à la performance macroéconomique morose résultant de la crise économique actuelle, des répercussions de la pandémie du coronavirus et de la chute drastique des importations dans le contexte de l'affaiblissement de la consommation privée et de l'investissement privé. Notons que les recettes douanières ont diminué de 33,0%, les recettes issues de la TVA ont chuté de 55,2% et les recettes issues des Télécoms ont régressé de 56,5%. Paradoxalement, les taxes immobilières ont augmenté de 83,5% sur base annuelle en raison des transactions immobilières notables étant donné que les investisseurs ont opté pour l'immobilier pour échapper à tout « haircut » possible sur leurs placements financiers.

La contraction en valeur absolue plus marquée des dépenses totales relativement aux recettes publiques a conduit à une légère contraction du déficit public, ce dernier passant de 2,4 milliards de dollars US à 2,1 milliards de dollars US. Cependant, le ratio déficit public/dépenses totales est passé de 25,7% à 27,6% et le ratio déficit public/PIB a augmenté encore plus étant donné que le PIB aurait connu une contraction notable cette année.

La balance primaire, qui avait connu un surplus de 0,6 milliard de dollars US au cours des sept premiers mois de 2019 (soit 6,2% des dépenses totales), a enregistré un déficit de 0,7 milliard de dollars US au cours des sept premiers mois de 2020 (9,3% des dépenses totales), soulignant ainsi l'insoutenabilité des finances publiques qui requièrent un bon ajustement fiscal afin d'éviter davantage de dérives monétaires à l'avenir.

Ainsi, la dette publique a atteint 94,3 milliards de dollars US en août 2020, soit une croissance de 9,2% par rapport à août 2019 et de 2,9% par rapport à décembre 2019. La dette publique en livres a augmenté de 9,8% par rapport à août 2019 pour atteindre 59,0 milliards de dollars US en août 2020. La dette publique en devises a progressé de 8,4% par rapport à août 2019 et de 4,4% par rapport à décembre 2019 pour totaliser 35,2 milliards de dollars US en août 2020. Dans ce contexte, la dette publique nette, excluant les dépôts du secteur public auprès de la BDL et des banques commerciales, a augmenté de 9,4% par rapport à août 2019 et de 4,5% par rapport à décembre 2019 pour totaliser 84,9 milliards de dollars US en août 2020.

### FINANCEMENT DU DÉFICIT PUBLIC

| en millions de US\$                   | 7M-19         |              | 7M-20         |     | Progression |  |
|---------------------------------------|---------------|--------------|---------------|-----|-------------|--|
|                                       | Vol           | Vol          | Vol           | Vol |             |  |
| <b>Financement du Déficit</b>         |               |              |               |     |             |  |
| Déficit                               | 2,409         | 2,099        | -310          |     |             |  |
| Comptes créditeurs de l'Etat          | -481          | -888         | -407          |     |             |  |
| Autres postes                         | -1,056        | 887          | 1,943         |     |             |  |
| <b>Emplois = Ressources</b>           | <b>872</b>    | <b>2,098</b> | <b>1,227</b>  |     |             |  |
| <b>Livres Libanaises</b>              | <b>1,975</b>  | <b>831</b>   | <b>-1,144</b> |     |             |  |
| Bons du Trésor (système bancaire)     | 2,029         | 610          | -1,418        |     |             |  |
| Autres                                | -54           | 221          | 275           |     |             |  |
| <b>Devises</b>                        | <b>-1,103</b> | <b>1,267</b> | <b>2,370</b>  |     |             |  |
| Eurobons souverains (Paris II inclus) | -1,150        | 0            | 1,150         |     |             |  |
| Autres                                | 47            | 1,267        | 1,220         |     |             |  |

### ENDETTEMENT PUBLIC



\* Chiffres couvrant les sept premiers mois de 2020

# Bank Audi

## 1.4. SECTEUR FINANCIER

### 1.4.1. Situation Monétaire

#### Émergence de taux de change multiples sur fond de contraction des réserves de devises

Les conditions monétaires au cours des neuf premiers mois de 2020 ont été marquées par une érosion des coussins de liquidité en devises de la BDL, par une création monétaire excessive en livres, et par l'émergence de taux de change multiples ainsi que par les premières contractions de taux d'intérêt en dix ans.

Le pays connaissant sa pire crise économique et financière depuis plusieurs décennies et étant donné que l'aide financière internationale bien nécessaire demeure bloquée par le statu quo politique et par l'absence de réformes longtemps attendues, les réserves de devises de la BDL se sont contractées au cours de la période couverte pour atteindre un niveau bas critique. Les avoirs extérieurs de la BDL se sont contractés de 11,3 milliards de dollars US sur les neuf premiers mois pour atteindre 25,9 milliards de dollars US en septembre 2020, incluant les eurobons souverains détenus par la BDL estimés à 5,03 milliards de dollars US ainsi que les facilités fournies par la BDL aux banques libanaises. Ceci a entraîné une contraction des réserves liquides de devises vers un niveau inférieur à 20 milliards de dollars US. Dans ce contexte, le gouverneur de la BDL a déclaré ne pas pouvoir utiliser les réserves obligatoires de devises pour financer les importations, générant des craintes d'arrêt imminent des subventions.

La contraction des réserves de devises de la BDL a causé une déviation entre les taux de change officiel et parallèle et l'émergence de taux de change multiples. La livre libanaise s'est fortement dépréciée par rapport au dollar US sur le marché noir au cours des neuf premiers mois, principalement en raison d'une perte totale de confiance, d'une expansion notable de la monnaie locale en circulation, de la contraction des flux financiers entrants, de la monétisation de déficit par la BDL et de craintes persistantes liées au gouvernement. La livre libanaise a atteint un niveau bas record de 10.000 livres par dollar US sur le marché noir début juillet 2020, principalement sur fond de détérioration des conditions économiques locales et de la suspension des pourparlers avec le FMI. Cependant, elle a pu quelque peu récupérer et enregistrer un niveau de 8.500 livres par dollar US en septembre 2020 et de 7.000 en octobre 2020, principalement en raison de l'amélioration de sentiment après la nomination d'un nouveau Premier Ministre et dans l'espoir qu'un gouvernement « de mission » soit formé et lance des réformes rapides qui débloqueraient l'aide financière internationale. En même temps, le syndicat des changeurs a fixé le taux de change à 3.850-3.900 livres par dollar US. Les banques ont permis aux détenteurs de comptes en dollars US de retirer partiellement leurs dépôts en livres au taux du marché (actuellement de 3.900 livres par dollar US) jusqu'au 31 mars 2021, selon la nouvelle circulaire intermédiaire de la BDL du 9 octobre 2020.

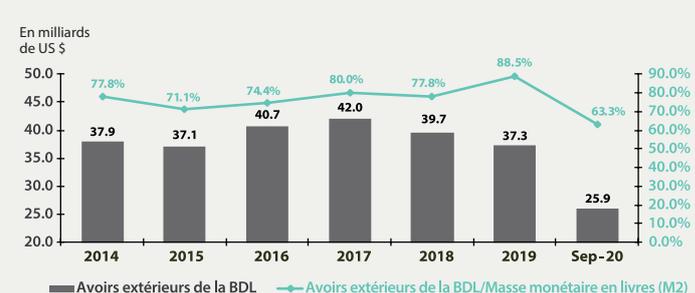
Compte tenu de la création monétaire en livres notable sur les neuf premiers mois, et comme le reflète la croissance de la monnaie en circulation de 125%, soit de 13.180 milliards de livres, le taux au jour le jour est demeuré quasiment stable à 3,0% sur le marché monétaire cette année, sachant que le taux officiel fut abaissé de 200 points de base plus tôt dans l'année pour atteindre 1,90%.

Les souscriptions totales du système financier aux bons du Trésor en livres ont totalisé 9.032 milliards de livres au cours des neuf premiers mois de 2020, contre 12.100 milliards de livres au cours de la période correspondante de 2019, soit une chute de 25,4% sur base annuelle, sachant que les catégories à cinq, sept et dix ans qui offrent un rendement plus élevé ont accaparé les deux-tiers des souscriptions totales. En parallèle,

#### SITUATION MONÉTAIRE

| Variations en millions de US\$   | 9M-19          | 9M-20          | Progression    |
|--|----------------|----------------|----------------|
|  | Vol            | Vol            | Vol            |
| Avoirs extérieurs nets (excluant l'or)                                     | -4,414         | -11,098        | -6,683         |
| Créances nettes sur le secteur public (excluant les différences de change) | -2,291         | -10,431        | -8,140         |
| Créances sur le secteur privé  | -4,506         | -10,108        | -5,603         |
| <b>Emplois = Ressources</b>  | <b>-11,211</b> | <b>-31,637</b> | <b>-20,426</b> |
| Monnaie (M3)   | -2,456         | -3,625         | -1,169         |
| Différences de change et autres postes                                     | -8,754         | -28,012        | -19,258        |

#### INDICATEURS DU MARCHÉ DES CHANGES



# Bank Audi

la Banque du Liban a continué de jouer le rôle d'intermédiaire entre les banques et le souverain, comme le montre la croissance de son portefeuille de titres en livres de 2.057 milliards de livres. Quant aux taux d'intérêt, les bons du Trésor en livres ont connu leurs premières contractions en dix ans (de l'ordre de 1,80% à 3,00%).

En même temps, le portefeuille total de Certificats de Dépôts en livres s'est contracté, passant de 48.043 milliards de livres en décembre 2019 à 45.208 milliards de livres en septembre 2020, soit une chute de 2.835 milliards de livres marquant la première contraction depuis 2016.

La formation d'un gouvernement « de mission » paverait la voie à un soutien financier international bien nécessaire, incluant notamment les fonds de CEDRE et peut être le support financier du FMI, ce qui aiderait à restaurer la confiance et permettrait à la BDL d'augmenter graduellement ses réserves de devises tout en éliminant progressivement l'existence de taux de change multiples.

## 1.4.2. Activité Bancaire

### *Réduction continue des risques et contractions de taux d'intérêt vers des niveaux bas record*

Le secteur bancaire libanais continue d'opérer dans des conditions d'exploitation très difficiles, dans le contexte de tiraillements politiques persistants et de l'inaction des autorités publiques en vue de solutionner la crise économique et financière sévère que connaît le pays. Mesurée par l'actif total des banques opérant au Liban, l'activité bancaire s'est contractée de 11,2% sur les neuf premiers mois de 2020 pour atteindre l'équivalent de 192,6 milliards de dollars US (au taux de change officiel) en septembre 2020 sur fond de contractions des dépôts et des crédits.

Les dépôts de la clientèle ont diminué de 10,5% pour atteindre l'équivalent de 142,2 milliards de dollars US en septembre 2020, les déposants retirant leurs dépôts en espèces selon les limites mensuelles fixées par les banques et/ou cherchant à rembourser leurs crédits en utilisant leurs comptes créditeurs. En fait, 67% de la contraction des dépôts cette année pourrait être attribuée à la contraction du portefeuille de crédits.

Les dépôts en livres ont accaparé 60% de la contraction totale des dépôts dans le contexte de craintes quant à la dépréciation de la monnaie locale, laissant les 40% restants à la diminution des dépôts en devises dans le contexte de l'arrêt des retraits en devises depuis le mois d'avril. Ainsi, le ratio de dollarisation des dépôts a davantage progressé pour atteindre un record à la hausse sur 28 ans de 80,2% en septembre 2020 et dépasser ainsi le pic atteint durant la guerre de juillet 2006. Près de 70% de la contraction de la base de dépôts est attribuée aux résidents, laissant 30% aux non-résidents.

Les banques ont également cherché à réduire leur exposition au secteur privé, alors que certains clients ont voulu rembourser leurs dettes bancaires dans ces conditions incertaines. Le portefeuille de crédits bancaires a connu une contraction remarquable de 22,4% pour atteindre 38,6 milliards de dollars US en septembre 2020. Presque toute cette contraction est attribuée aux crédits en devises, entraînant une baisse supplémentaire du ratio de dollarisation des crédits qui a atteint un niveau bas record de 61,5% en septembre 2020. Près de 90% de la contraction du portefeuille total de crédits est attribuée aux résidents.

### ACTIVITÉ BANCAIRE

| En millions de US\$                    | 2019   |        |        |        | 2020   |        |        |         |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
|  | T1     | T2     | T3     | 9M     | T1     | T2     | T3     | 9M      |
| <b>Var. de l'actif total</b>           | 3,268  | 3,229  | 6,215  | 12,712 | -8,231 | -7,455 | -8,528 | -24,214 |
| Progression en %                       | 1.3%   | 1.3%   | 2.4%   | 5.1%   | -3.8%  | -3.6%  | -4.2%  | -11.2%  |
| <b>Var. des dépôts de la clientèle</b> | -1,758 | -394   | -1,828 | -3,980 | -9,273 | -5,088 | -2,320 | -16,681 |
| dont dépôts en livres                  | -493   | -1,645 | -2,906 | -5,044 | -5,093 | -3,854 | -1,015 | -9,962  |
| dont dépôts en devises                 | -1,265 | 1,251  | 1,079  | 1,065  | -4,180 | -1,234 | -1,305 | -6,719  |
| Progression des dépôts en %            | -1.0%  | -0.2%  | -1.1%  | -2.3%  | -5.8%  | -3.4%  | -1.6%  | -10.5%  |
| <b>Var. des crédits</b>                | -2,057 | -1,326 | -1,502 | -4,885 | -4,754 | -3,597 | -2,816 | -11,167 |
| dont crédits en livres                 | -890   | -584   | -604   | -2,078 | -404   | -101   | -209   | -714    |
| dont crédits en devises                | -1,167 | -742   | -898   | -2,807 | -4,350 | -3,496 | -2,607 | -10,453 |
| Progression des crédits en %           | -3.5%  | -2.3%  | -2.7%  | -8.2%  | -9.6%  | -8.0%  | -6.8%  | -22.4%  |

# Bank Audi

En parallèle, et selon les directives de la BDL, les banques ont continué de diminuer les taux d'intérêt créditeurs et débiteurs. Le taux d'intérêt créditeur moyen en livres s'est contracté de 401 points de base cette année pour atteindre 3,35% en septembre et le taux d'intérêt créditeur moyen en dollars US a diminué de 347 points de base pour totaliser 1,15% et se rapprocher ainsi des taux de référence internationaux sachant que le spread entre le taux d'intérêt créditeur moyen en dollars US et le libor US à trois mois a atteint son niveau le plus bas en 12 ans (92 points de base). Similairement, le taux d'intérêt débiteur moyen en livres a diminué de 120 points de base pour chiffrer 7,89% et le taux d'intérêt débiteur moyen en dollars US s'est contracté de 330 points de base pour atteindre 7,54% en septembre 2020.

Quant à la liquidité bancaire, les placements auprès de banques à l'étranger ont diminué de 2,3 milliards de dollars US sur la période couverte, principalement en raison d'une contraction notable durant les quelques premiers mois de 2020. Leur stabilité relative depuis le mois de mai fut assez notable, sachant qu'ils ont connu une légère augmentation en septembre, la première depuis l'éclatement de la crise financière locale.

De même, le portefeuille d'eurobonds souverains libanais détenu par les banques a connu une diminution de 3,8 milliards de dollars US cette année pour totaliser 10,0 milliards de dollars US en septembre 2020, principalement en raison de ventes d'eurobonds de la part des banques avant l'annonce du défaut de paiement de l'État plus tôt dans l'année. Finalement, les fonds propres ont atteint 18,5 milliards de dollars US en septembre 2020, contre 20,7 milliards de dollars US en décembre 2019. Cette contraction de 2,2 milliards de dollars US est due aux pertes nettes cumulées par le secteur suite à la crise récente dans le pays.

En somme, les banques continuent de connaître des conditions d'exploitation difficiles et incertaines, et concentrent leurs efforts sur la constitution de provisions sur des pertes potentielles liées à leurs portefeuilles de crédits au secteur privé et d'eurobonds souverains libanais, tout en cherchant à renforcer leur capitalisation (de 20% au total) et à atteindre les objectifs de liquidité (3% des dépôts en devises auprès des banques correspondantes à l'étranger) fixés par la BDL d'ici février 2021.

## 1.4.3. Marchés Boursier et Obligataire

### Marchés de capitaux libanais en chute suite à la crise économique et financière sévère

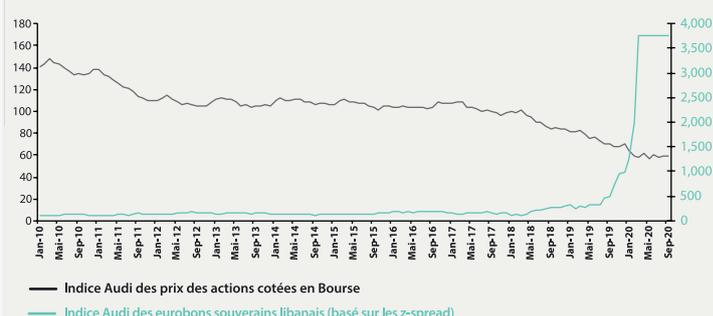
Les marchés boursier et obligataire libanais ont chuté cette année suite au défaut de paiement de l'État sur ses eurobonds pour la toute première fois en mars 2020 et dans le contexte de détérioration des conditions socio-économiques et de l'absence de réformes bien nécessaires, jetant le doute sur la capacité du Liban à attirer des fonds en provenance de l'étranger.

Le marché boursier libanais est demeuré en chute libre au cours des neuf premiers mois de 2020, comme le reflète la contraction de l'indice de prix des actions à la Bourse de Beyrouth de 14,5% (-16,9% en 2019), le pays connaissant sa pire crise économique et financière depuis la guerre civile de 1975-1990, et en raison des incertitudes persistantes quant à la formation d'un gouvernement « de mission » qui sortirait le pays de ses multiples crises et lancerait des réformes longtemps attendues afin de débloquer une aide financière

### MARCHÉS BOURSIER ET OBLIGATAIRE

|  | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | Sep-20 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Bourse de Beyrouth</b>  |        |        |        |        |        |        |
| Capitalisation boursière (en millions de US\$)                       | 10,496 | 10,951 | 10,578 | 9,117  | 7,540  | 6,642  |
| Valeur des échanges à la Bourse (en millions de US\$)                | 498    | 885    | 608    | 376    | 197    | 185    |
| Valeur annualisée des échanges à la Bourse/ Capitalisation boursière | 4.7%   | 8.1%   | 5.8%   | 4.1%   | 2.6%   | 3.7%   |
| Indice des prix  | 104.6  | 106.9  | 98.2   | 83.9   | 69.7   | 59.5   |
| Variation de l'indice des prix                                       | -1.2%  | 2.1%   | -8.1%  | -14.6% | -16.9% | -14.5% |
| <b>Eurobonds Libanais</b>  |        |        |        |        |        |        |
| Volume global (en millions de US\$)                                  | 25,535 | 26,123 | 26,123 | 30,964 | 28,314 | 31,314 |
| Taux de rendement moyen  | 6.1%   | 6.5%   | 6.5%   | 10.0%  | 30.0%  | 50.0%  |
| Durée de vie moyenne (en nombre d'années)                            | 6.1    | 6.2    | 6.7    | 7.8    | 7.5    | 7.3    |
| Variation des spreads sur les CDS à cinq ans (points de base)        | 26     | 57     | 42     | 229    | 1,649  | -      |

### PERFORMANCE DES MARCHÉS DE CAPITAUX



# Bank Audi

internationale bien nécessaire. La répartition sectorielle de la performance boursière montre que le secteur bancaire a pesé le plus sur les prix au cours des neuf premiers mois de 2020, enregistrant la contraction de prix la plus notable (-71,7%). Par contre, les actions Solidere « A » et « B » ont suscité un intérêt, les investisseurs continuant de favoriser les actions immobilières, en quête de valeur-refuge. Leurs prix ont plus que doublé, passant de 7,30 dollars US et 7,29 dollars US respectivement en décembre 2019 à 14,96 dollars US et 14,90 dollars US respectivement en septembre 2020. Les actions industrielles telles que Holcim Liban et Ciments Blancs Nominal ont affiché des gains de +30,3% et de +46,2% respectivement au cours des neuf premiers mois de 2020.

La crise économique et financière sévère a entraîné de fortes variations de prix. Par conséquent, la volatilité des prix des actions, mesurée par le ratio écart-type des prix/moyenne des prix, a atteint 31,3% sur les neuf premiers mois de 2020, contre 6,0% sur la période correspondante de 2019.

Sur fond de contractions notables de prix et de cotations additionnelles d'actions Bank Audi, la capitalisation boursière a diminué de 11,9% sur la période couverte, passant de 7.540 millions de dollars US en décembre 2019 à 6.642 millions de dollars US en septembre 2020. La valeur totale des échanges à la Bourse de Beyrouth a atteint 185,1 millions de dollars US sur la période couverte, contre 139,9 millions de dollars US au cours des neuf premiers mois de 2019, soit +32,3% sur base annuelle, sachant que Solidere s'est taillée la part du lion (74,4%). Ainsi, le ratio valeur annualisée des échanges à la Bourse de Beyrouth/capitalisation boursière a atteint 3,7%, contre 2,5% sur les neuf premiers mois de 2019.

En parallèle, les eurobons libanais ont connu des chutes de prix drastiques dans le contexte du premier défaut souverain sur la dette en devises le 9 mars 2020 et après l'échec face aux obstacles à la formation d'un gouvernement « de mission » qui implémenterait des réformes structurelles longtemps attendues afin d'accélérer l'aide internationale bien nécessaire, en sus de paris sur des pertes considérables pour les détenteurs d'eurobons libanais. Dans ce contexte, Moody's a déclaré en septembre 2020 que la notation souveraine du pays (« C »), qui est la plus basse sur son échelle de notation, reflète ses attentes de pertes pour les détenteurs d'eurobons libanais dépassant les 65%, ajoutant que la notation n'est pas susceptible de changer avant une restructuration, étant donné l'ampleur des défis macroéconomiques, financiers et sociaux et ses prévisions de pertes très significatives.

Ceci dit, les prix des eurobons libanais ont convergé vers des niveaux à deux chiffres bas en septembre 2020. Les prix des eurobons souverains venant à échéance entre 2020 et 2037 ont atteint 14,50-17,50 cents par dollar US en septembre 2020, contre 44,75-87,13 cents par dollar US en décembre 2019. Ainsi, le rendement moyen pondéré sur les eurobons libanais a atteint 50% en septembre 2020 (30% en décembre 2019) en excluant les rendements des titres venant à échéance en 2020 et 2021.

Tous les yeux sont rivés sur la formation d'un gouvernement « de sauvetage » qui pourrait lancer des réformes rapides et ré-initier les négociations avec le FMI, ce qui paverait la voie à un soutien financier international bien nécessaire et des discussions constructives avec les détenteurs d'eurobons.

## 2. CONCLUSION: À PROPOS DE LA RESTRUCTURATION DU SECTEUR BANCAIRE

Le secteur bancaire libanais a été le pilier de l'économie libanaise au cours des trois dernières décennies, soit avant l'éclatement de la crise financière. Le secteur a contribué activement à la formation du PIB, assurant 60% des besoins de financement du secteur public, 30% de ses recettes fiscales, 50% du financement du commerce extérieur, ainsi qu'un financement dynamique du secteur privé avec un ratio crédits/PIB dépassant les 100%. Le secteur emploie près de 26.000 personnes hautement qualifiées qui sont en fait le stéréotype de la classe moyenne au Liban.

Où en sommes-nous aujourd'hui? Un an après le début de la révolution d'octobre, il est clair que les conditions d'exploitation bancaires se sont considérablement détériorées. La confiance est secouée, l'État a fait défaut sur ses eurobons (dont 10 milliards de dollars US sont détenus par les banques), le secteur bancaire a connu une contraction des dépôts d'environ 30 milliards de dollars US depuis le début de 2019 (soit près de 20%) et une réduction des risques avec une contraction du portefeuille de créances sur le secteur privé de plus de 20 milliards de dollars US depuis le début de 2019 (soit les deux tiers de la contraction des dépôts). En parallèle, le secteur a subi des pertes conséquentes, les fonds propres diminuant d'environ 2 milliards de dollars US au cours de l'année écoulée.

## Bank Audi

Dans ce contexte, le secteur bancaire libanais n'a toujours pas besoin d'un « bail-out » : les banques ont juste besoin que l'État leur paie leurs dus. Dans ce cas, la liquidité des banques serait apte à s'améliorer au fur et à mesure que l'État leur rembourse une partie de leur liquidité. Mais ce qui est requis avant tout est que les autorités publiques et le système financier aient une vision commune des pertes réalisées et futures. Ensuite, l'objectif doit être de réclamer une partie de ces pertes et de distribuer le reste entre les différents acteurs de manière juste et équitable.

Nous pensons qu'il est injuste de demander aux banques de subir tous les coûts des années de mauvaise gestion de l'État. Il faut qu'il y ait un mécanisme de partage équitable des pertes où l'État doit utiliser plusieurs instruments à sa portée pour subir une grande partie de ces pertes, à l'instar de la privatisation des entités publiques ou potentiellement le swap des actifs étatiques qui pourraient être transférés vers un fonds souverain spécial qui serait géré sur plusieurs années et compenserait une partie des pertes. Nous pensons que le secteur bancaire est prêt à sacrifier quelques années de revenus potentiels, cependant nous devons préserver autant que possible le capital des banques afin que dans un an ou deux, le secteur puisse soutenir une stratégie de croissance au Liban qui reposera sur des fondamentaux macroéconomiques sains, un secteur bancaire solide et la confiance qui doit être regagnée avec le temps.

Au niveau du cadre réglementaire, il faut d'abord et avant tout unifier les mesures de contrôles de capitaux adoptées par les banques au sein d'une loi sur le contrôle des capitaux préparée par le gouvernement et adoptée par le Parlement, afin d'assurer un traitement juste et équitable de tous les clients et d'éliminer les risques judiciaires contre le secteur bancaire.

Avec un secteur bancaire près de cinq fois plus grand que le PIB, il est normal de dire que le secteur bancaire libanais est surencombré. Il est en fait le troisième le plus grand au monde en termes d'actif total/PIB. Sa taille est bien supérieure à ce qui est nécessaire pour financer une économie productive. Nous pensons qu'après la restructuration, l'actif total devrait diminuer pour atteindre 150% du PIB, s'alignant ainsi sur les pays à structure économique similaire.

Dans le contexte actuel, les institutions bancaires plus touchées que d'autres ou incapables d'augmenter leur capital selon les directives de la BDL pourraient être forcées de fusionner avec d'autres, ce qui assurerait une réduction du nombre de banques dans le secteur. Seules les banques saines resteraient en activité. Il est difficile de préciser maintenant le nombre de banques qui demeureraient en activité, mais il faudrait d'abord réduire la taille de leur réseau de branches (qui atteint aujourd'hui environ 1.000 branches locales) de 30%-40%.

Visiblement, certaines banques auraient de la difficulté dans le contexte actuel à s'adapter aux réglementations, et devront sortir du marché. D'autres survivront et continueront d'opérer, même si elles devront vendre une partie de filiales à l'étranger afin de générer la liquidité nécessaire et d'augmenter leur capital. Notons que 18 banques libanaises sont présentes à l'étranger dans 32 pays à travers 329 branches et gèrent un actif total de 37 milliards de dollars US.

Réformer le système bancaire avec des efforts de restructuration afin de renforcer son standing financier, sa gouvernance et sa capacité à faire face aux pressions améliorerait considérablement le contexte macro-financier du pays. Un secteur bancaire plus petit et plus sain améliorerait l'efficacité et pourrait tirer profit de l'intérêt croissant envers la digitalisation bancaire. De plus, le standing financier du secteur bancaire a un impact notable sur les risques souverains et ainsi sur toute notation souveraine potentielle. Un secteur bancaire crédible est essentiel pour que le Liban accède à nouveau aux marchés de capitaux internationaux.

L'avenir du secteur bancaire ne peut être dissocié de celui de l'économie et de ses différentes composantes (secteurs réel, extérieur, public et financier). Ceci dit, le Liban a immédiatement besoin d'une stratégie de sortie de crise élaborée par un gouvernement à venir crédible qui lancerait les réformes structurelles. Il ne fait pas l'ombre d'un doute que les déséquilibres structurels et conjoncturels du pays sont massifs, mais les solutions existent et sont plausibles si la volonté existe, si des choix difficiles sont faits et si des mesures drastiques sont prises sans retard afin que le pays sorte de sa crise avec le temps.

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.