

RAED CHARAFEDDINE

Premier vice-gouverneur de la Banque du Liban

Jean-Claude TRICHET

I come now to the second panellist, Raed Charafeddine. First Vice-Governor of Bank Lebanon, and former banker, so you have both the multi-lateral dimension and the binocular vision of the private and the public sector.

Raed CHARAFFEDINE

Les politiques de la Banque du Liban : faire le lien entre la finance et l'économie

Dans une période de stagnation séculaire, alors que les économies mondiales s'efforcent de retrouver le chemin de la croissance, de la durabilité et de la prospérité, les banques centrales ont profité de cet élan pour endosser un nouveau rôle. Après la crise de 2008, les banques centrales ont cessé d'être de simples organes de réglementation assurant la supervision des secteurs financiers pour devenir d'importants acteurs dans les économies réelles. Elles ne sont plus uniquement tenues de préserver la stabilité financière et d'adopter et de mettre en œuvre les meilleures pratiques et les meilleures normes : récemment, elles ont été mandatées pour développer des politiques monétaires non conventionnelles afin de dynamiser le cœur de leurs économies. La création d'emplois, la croissance économique réelle et le développement sont devenus leurs nouvelles priorités.

La Banque du Liban (BDL), la Banque centrale du Liban, de par sa nature avant-gardiste, n'a pas eu besoin de modifier ses fonctions pour adopter des politiques monétaires non conventionnelles, car elle avait été légalement mandatée pour sauvegarder la stabilité monétaire et la stabilité économique. La dichotomie classique ou la dissociation entre variables réelles et variables monétaires n'a jamais été reconnue ni appliquée.

En effet, au cours des deux dernières décennies, la BDL n'a pas ménagé ses efforts pour garantir la résilience et la réussite du secteur bancaire libanais, la colonne vertébrale de l'économie libanaise, dans un contexte de risques politiques et sécuritaires qui ont constamment menacé le secteur financier. Malgré ces risques, les vingt dernières années ont été caractérisées par une politique monétaire forte (conventionnelle ou non), par un secteur financier moderne et stable, et plus important encore, par une croissance durable.

Plus récemment, pendant une période de bouleversements économiques dus aux troubles à l'intérieur et à l'extérieur du pays, et plus particulièrement à cause des répercussions de la crise syrienne sur l'économie libanaise, la BDL a introduit son premier programme de relance en 2013. Et compte tenu de ses résultats palpables, la BDL a renouvelé ce programme pendant trois années consécutives, avec en moyenne plus d'un milliard d'USD par an. Ces programmes d'incitation au crédit, mis à disposition par l'intermédiaire du secteur bancaire, ont joué un rôle essentiel dans la relance et le soutien de nombreux segments de l'économie libanaise : aide aux secteurs traditionnels grâce à des prêts productifs, développement du capital humain et de l'entrepreneuriat par l'éducation, la recherche et le développement, ainsi que par des prêts pour l'apprentissage et l'innovation ; renforcement de la classe moyenne grâce à des prêts immobiliers ; et préservation de l'environnement par des mesures écologiques incitatives. L'importance de ces initiatives catalytiques réside dans leur contribution assez importante au PIB réel et dans l'élan qu'elles ont apporté en matière de création d'emplois.

D'autre part, la BDL a reconnu que la croissance économique et la stabilité financière ne peuvent être durables que si elles sont inclusives. Et à cet égard, la BDL a conçu un nouveau plan d'ingénierie innovant susceptible de motiver les jeunes, qui sont le capital auquel le Liban accorde le plus de valeur, à exprimer leur potentiel au Liban plutôt qu'à



l'étranger et à repousser les limites de l'innovation et de la créativité jusqu'à un niveau totalement inédit. La BDL a permis aux banques, et indirectement au capital-risque, aux accélérateurs et aux incubateurs, de participer pour la première fois au capital de startups. L'économie du savoir libanaise a été capitalisée, avec à ce jour environ 600 millions d'USD à utiliser sous forme de financement par actions. La BDL a planté avec efficacité les premières graines de la croissance économique véritablement inclusive. L'élan qu'elle a ainsi créé ne peut pas être sous-estimé : le nombre de startups et d'acteurs divers de cet écosystème croît de manière exponentielle.

L'introduction des financements par émissions d'actions a sans nul doute favorisé l'expansion du marché financier libanais. Cependant, pour limiter les éventuels risques, la banque centrale a garanti elle-même les participations financières dans des startups. Cette initiative a renforcé la stabilité financière au Liban, en ne laissant aucune place à l'incertitude ou aux risques systémiques. De plus, le lancement de cette initiative a créé un effet boule de neige qui a ouvert la voie à d'autres évolutions sur les marchés des capitaux libanais, notamment avec la création d'une bourse des PME dans un très proche avenir.

Enfin, dernier point mais non le moindre, l'environnement financier mondial change constamment, ce qui engendre de nouveaux risques et de nouvelles difficultés, tant sur le plan régional que sur le plan local. La réussite de la BDL réside dans sa capacité à s'adapter rapidement aux changements de tendances. Forte de cet atout, la banque centrale a récemment introduit un nouveau programme d'ingénierie financière capable de minimiser les risques et d'accroître la disponibilité des réserves étrangères, sa principale protection. La BDL a ainsi été en mesure d'attirer des milliards de dollars au Liban, en réussissant à faire grimper les actifs étrangers jusqu'au niveau record de 41 milliards d'USD. Cette initiative a eu un effet direct sur les principaux indicateurs économiques :

- une balance des paiements positive (qui a transformé un déficit cumulé de 1,7 milliards d'USD en mai 2016 en un excédent de 555 millions d'USD en septembre 2016) ;
- une amélioration du profil de la dette d'État par la réduction du coût de l'emprunt : une baisse (de 6,74 % à 5 %) des taux d'intérêt des bons du Trésor à 5 ans. La BDL a également baissé le taux d'intérêt de ses certificats de dépôt à long terme libellés en livres libanaises et de ses dépôts à terme de 9 % à 8,4 %. Par ailleurs, et en signe d'amélioration du profil de la dette de l'État, il a été souligné que les institutions financières internationales avaient incité leurs clients (des gestionnaires de fonds de pension et d'actifs) à investir dans les euro-obligations libanaises ;
- une augmentation du taux de croissance des dépôts (5 % par an après le programme d'ingénierie financière contre 2 % avant) ;
- un élargissement des portefeuilles de crédits bancaires en livres libanaises qui, à son tour, accroît l'effet multiplicateur monétaire, ce qui favorise l'activité économique ; et
- une amélioration de la notation et des perspectives du pays : en septembre 2016 et en dépit de l'impasse politique dans laquelle se trouve le pays, Standard & Poor's a révisé son évaluation des perspectives pour le Liban en les faisant passer de négatives à stables.

Le rapport entre finance et économie n'a jamais été simple. Toutefois, l'expérience de la BDL démontre que les bonnes politiques financières, quand elles sont conçues avec des objectifs économiques clairs et ciblés, peuvent créer des synergies illimitées. Et tant que les modèles financiers et bancaires libanais resteront résilients, inclusifs et solides, notre économie le restera également.

Merci.

**Jean-Claude TRICHET**

Thank you very, very much indeed, Mr Governor. I have to say that I respect the wholeness and the brevity of your remarkable introductory exposition. I have to say, we are all amazed by what has been done by the Bank of Lebanon and the Lebanese economy in the most dramatic circumstances one could imagine. I think it illustrates the resilience of Lebanon, which is incredibly striking. We are all impressed. Thank you so much.