

Situation financière : les périls d'une longue période de transition gouvernementale

CONJONCTURE

Les craintes sur la livre et sur une potentielle sortie de capitaux existent, mais les experts divergent sur l'ampleur des risques.

Kenza OUAZZANI

/

Trois jours après la démission du Premier ministre Saad Hariri, le président de la République Michel Aoun, qui a chargé le gouvernement d'expédier les affaires courantes, n'a toujours pas fixé la date du début des consultations contraignantes des blocs parlementaires, première étape du processus de formation du nouveau gouvernement.

Or de l'avis de tous les experts interrogés par L'Orient-Le Jour, le Liban ne peut s'offrir le luxe d'une transition politique longue, qui exacerberait davantage les craintes quant à la stabilité financière du pays, dans un contexte de crise de confiance grave.

Doit-on vraiment craindre une dévaluation de la livre ?

L'inquiétude des Libanais quant à la situation monétaire du pays était déjà bien tangible avant le début de la contestation, mais a été sensiblement amplifiée depuis. Plus d'un mois avant le début des manifestations, l'accès au dollar, qui circulait relativement librement en temps normal, se faisait déjà de plus en plus difficile pour les importateurs comme pour les citoyens lambda. Les banques, qui avaient vu leurs quotas journaliers de devises fournis par la Banque centrale réduits, avaient fini par limiter fortement les retraits de dollars à travers les distributeurs automatiques et les guichets. Ce qui a poussé de fait une partie importante de leurs clients vers les bureaux de change. La forte demande en dollars sur ce marché secondaire a conduit à la création d'un taux de change parallèle qui oscillait autour de 1600 livres avant le début de la contestation, avant d'atteindre 1700 à 1800 livres en ce début de semaine, dépendamment des régions.

Avec la réouverture des banques aujourd'hui, plusieurs observateurs assurent que le taux de change officiel (fixé par la BDL depuis 1997 à raison de 1 507,5 livres pour un dollar) demeurera stable tandis que d'autres se montrent plus sceptiques. « On entend beaucoup de rumeurs, mais les faits sont différents. Il y a un consensus général sur la nécessité de maintenir la stabilité du taux de change actuel, qui continuera d'être appliqué par les banques », rassure le directeur du département de recherche de Byblos Bank, Nassib Ghobril. « La question du change va être réglée car la Banque du Liban s'est entendue mercredi avec les banques. Elle leur fournira assez de liquidités en dollars afin qu'elles puissent répondre sans problème à la demande de leurs clients sur le dollar », précise-t-il.

La question est de savoir si une injection plus importante de dollars dans le circuit bancaire par la BDL sera suffisante pour répondre à une demande sur les devises de plus en plus croissante et pour résorber l'écart entre le taux de change officiel et celui pratiqué par les bureaux de change. « Pour le moment, la BDL régule indirectement ce taux parallèle en contrôlant l'offre du dollar. Mais elle ne pouvait plus le faire lors de la fermeture des banques, ce qui fait que ce taux parallèle a augmenté par rapport à avant le début des manifestations. Or la demande sur le dollar a augmenté pendant cette période en raison d'une crise de confiance évidente », explique l'économiste Jean Tawilé. Pour l'expert économique et financier Charbel Cordahi, « la création de ce taux parallèle est en soi contraire à la politique de la stabilité du taux de change », mais son existence ne menace pas le taux officiel car la quasi-totalité de la masse monétaire en dollars est dans le circuit bancaire.

Mais certains s'interrogent sur la capacité de la BDL à continuer d'alimenter le marché en dollars, alors que ses réserves en devises ont significativement baissé depuis l'année dernière. « La balance des paiements (flux de biens, de services et de capitaux entre le pays et le reste du monde) est déficitaire depuis 2011. La BDL a donc dû puiser dans ses réserves en devises pour couvrir ce déficit et pour stabiliser la livre. Lorsqu'elle a vu que ces réserves ont fondu, elle a commencé à mettre en place des mesures restrictives sur le dollar. Si cette situation persiste, il sera de plus en plus difficile de maintenir la stabilité du taux de change », met en garde Jean Tawilé. L'une de ces mesures restrictives étant la circulaire (n°530) publiée le 1er octobre par la BDL, qui assure aux importateurs de farine, de carburant et de médicaments, sous certaines conditions, l'accès à des liquidités en dollars au taux officiel. Ces conditions « visent à s'assurer qu'il s'agit d'importations destinées à la consommation locale », avait indiqué le gouverneur de la BDL, Riad Salamé.

Un ministre sortant, ayant requis l'anonymat, se montre plus pessimiste. « Nous allons vers une dévaluation de la livre. C'est irréversible. Et nous l'avons compris à partir du moment où la BDL a décidé de donner la priorité aux médicaments, au carburant et à la farine. Ce qui signifie qu'elle va allouer ses dollars pour ces produits-là seulement. Avec cette circulaire, elle a reconnu qu'elle n'avait pas assez de liquidités en dollars pour appliquer le taux de change officiel pour l'ensemble des transactions. Car on a tendance à oublier que les réserves de la BDL ce sont des dépôts et des obligations qu'elle doit aux banques commerciales, donc in fine l'argent des déposants. La BDL n'a plus de réserves nettes. » Un scénario écarté par Nassib Ghobril : « L'objectif de cette circulaire est de prévenir toute contrebande à l'avenir. Car les importations de carburants ont plus que doublé sur les sept premiers mois de l'année par rapport à la même période un an plus tôt, faisant ainsi grimper la facture des importations, ce qui a généré une demande supplémentaire sur le dollar de plus de 1,7 milliard de dollars. »

Peut-on assister à une forte hausse des prix à la consommation ?

Les inquiétudes quant à la situation monétaire et la difficulté des commerçants à accéder aux dollars fournis par les banques au taux officiel ont déjà conduit à la hausse des prix sur certains produits à la consommation. Les commerçants qui ont dû se tourner vers les bureaux de change, tout particulièrement pendant la fermeture des banques, ont répercuté le coût de change supplémentaire sur leurs prix de vente.

Pour Jean Tawilé, le pays fera certainement face à une inflation, mais pas uniquement en raison des problèmes d'accès au dollar. « La politique budgétaire et les mesures protectionnistes adoptées par le gouvernement démissionnaire (dont la taxe douanière de 3 % sur les importations votée en juillet par le Parlement, NDLR) pour générer des recettes supplémentaires, ont également pour objectif la réduction des importations et la demande sur le dollar », estime-t-il. « Ce n'est pas une mauvaise chose de réduire nos importations dans la situation actuelle, même si cela se traduit par une réduction du pouvoir d'achat des ménages », considère le ministre sortant.

Mais selon Charbel Cordahi, cette hausse des prix est ponctuelle car elle a été motivée par la rareté du dollar sur le marché, au moment de la fermeture des banques. « Sur la durée, les prix ne devraient pas augmenter car la demande est en baisse. Si les ports sont ouverts et que les produits sont acheminés, que le dollar est disponible sur le marché et que le cours de l'euro n'augmente pas, les prix resteront stables », assure-t-il.

Peut-on craindre un retrait massif des dépôts ?

Tout au long de la fermeture des banques, la question de savoir si le Liban devait instaurer ou non un contrôle de capitaux devenait de plus en plus persistante. Mais si Riad Salamé a déjà écarté cette éventualité, dans une interview accordée lundi à CNN, en indiquant qu'il n'y aura pas de contrôle de capitaux ni de ponction des dépôts (« haircut »), la crainte de voir ce mouvement de panique se traduire par une fuite massive des capitaux est bien là. Pour le moment, de nombreux ordres de virement à l'étranger programmés pour aujourd'hui, à partir de dépôts déjà arrivés à maturité, ont été refusés par plusieurs grandes banques locales, a-t-on indiqué à L'Orient-Le Jour. Les banques sollicitées hier soir ont dans un premier temps fait état d'une décision « officielle » d'interdire tout transfert de fonds à l'étranger à l'heure actuelle, mais ont finalement obtenu que la décision soit laissée à la discrétion de chaque banque.

« Avant le début de la contestation, la croissance des dépôts était déjà négative (à -0,25 %). On peut s'attendre à une grande fuite de capitaux à l'étranger pour les dépôts arrivés à maturité. Sauf si la formation d'un nouveau gouvernement restaure la confiance, alors cette tendance sera limitée », prévient Jean Tawilé, qui estime toutefois qu'un contrôle de capitaux enverra « un message très négatif au secteur bancaire et à l'économie qui reste fortement dépendante des remises de la diaspora ». Charbel Cordahi, qui ne nie pas aussi « une possible sortie des capitaux non résidents » et une demande de la part « des détenteurs de dépôts résidents en livres à les convertir en dollar », se prononce tout de même en défaveur d'un contrôle de capitaux. « Je suis contre mais certaines mesures techniques visant à éviter une hémorragie de devises en dehors du territoire peuvent être mises en place par les banques », plaide-t-il. Le ministre sortant va plus loin : « Les banques doivent mettre des limites sur les retraits en devises et les transferts de capitaux vers l'étranger, lorsque les dépôts sont arrivés à maturité. Elles doivent aussi mettre en place un contrôle sur la conversion. Mais c'est la BDL qui doit prendre cette décision, les banques ne peuvent pas prendre l'initiative d'appliquer ces mesures de manière unilatérale. »

Charbel Cordahi met également en garde contre « le phénomène de thésaurisation, qui a commencé avant le début des manifestations, et pourrait se poursuivre car les gens n'ont pas de visibilité sur l'évolution de la situation politique. Le fait qu'ils préfèrent retirer leur argent du circuit bancaire signifie que leur perception du risque est élevée. Ils renoncent à bénéficier des taux d'intérêt avantageux sur les dépôts et privilégient l'accessibilité à leurs économies », poursuit-il.

Mais malgré ces craintes, Nassib Ghobril se veut rassurant. « Il n'y aura pas de contrôle de capitaux. Les banques vont permettre les conversions en dollars et accepteront de transférer l'argent vers l'extérieur pour les clients qui le souhaitent. De même, pour les clients qui ont des échéances sur leurs prêts en dollars, les banques vont accepter de faire les conversions et ne vont pas les rediriger vers les bureaux de change », assure-t-il. En revanche, « les clients qui ont des dépôts bloqués pour une longue maturité, sur lesquels les banques leur versent des taux d'intérêt élevés, devront également accepter leur part du contrat et ne pourront pas retirer leurs fonds. Et les banques auront aussi la liberté d'exiger de leurs clients qui souhaitent convertir leurs dépôts en dollars que ces fonds une fois convertis soient bloqués avec une certaine maturité », précise M. Ghobril.

Qu'en est-il des besoins de financement de l'État ?

Le Liban devra rembourser d'actuels eurobonds – titres de dette émis en dollars – arrivant à échéance fin novembre d'un montant de 1,5 milliard de dollars. Comme pour les deux précédentes échéances de l'année en cours, la BDL couvrira celle-ci, confirme Nassib Ghobril, ce qui signifie que la Banque centrale devra encore puiser dans ses réserves.

Une nouvelle émission d'eurobonds, qui devrait notamment servir à compenser les montants couverts jusque-là par la BDL, était en cours de préparation avant le début de la contestation populaire. « Quatre banques étaient en négociation avec le ministère des Finances et la BDL pour l'achat de ces eurobonds : la BLOM Bank, la SGBL, Standard Chartered et Citibank », précise Nassib Ghobril. « L'accord trouvé avant la crise prévoyait une émission d'eurobonds pour un montant de trois à quatre milliards de dollars avec des taux proches du marché, donc autour de 11-12 %. Sauf que depuis le début des manifestations, les cours des eurobonds sur le marché secondaire ont atteint des niveaux record. Il faut voir si cet accord tient toujours », souligne Jean Tawilé. L'éventualité de revoir ces taux à la hausse ne doit pas être envisagée par

Charbel Cordahi. « Plus les taux sont élevés, plus les banques s'exposent à un défaut de paiement de l'État. D'autant plus que tout au long des dernières années, les taux ont été artificiellement haussés du fait de l'intervention de la BDL sur le marché obligataire », estime-t-il.

Qu'advient-il du projet de budget de 2020 ?

Une semaine avant de démissionner, le gouvernement qui était déjà sous la pression de la rue avait adopté le projet de budget pour l'exercice 2020, en prévoyant une réduction irréaliste du déficit public à 0,63 % du PIB, alors que celui-ci sera autour de 9-10 % pour l'année 2019.

Le gouvernement a principalement basé cet objectif sur une réduction du service de la dette d'environ 4 500 milliards de livres, grâce à une participation de la Banque centrale, et une taxation exceptionnelle en 2020 du chiffre d'affaires réalisé par les banques commerciales sur l'année 2019. « Il ne s'agit là que d'écritures comptables différentes et non pas de véritables réformes », dénonce le ministre sortant. « Rien n'oblige le futur gouvernement à s'engager sur cette opération qui ne résout pas le problème. Le budget doit inclure des réformes au niveau des dépenses dans le service public et dans l'électricité. Et des mesures efficaces de lutte contre l'évasion fiscale », indique également Jean Tawilé.

« En principe, le Parlement pourra renvoyer le projet du budget au nouveau gouvernement. On ne peut pas envisager de le voter dans l'état actuel, d'autant plus que les budgets de 2018 et 2019 étaient punitifs pour l'économie et ont mené à une contraction de la croissance, au moment où qu'on s'attendait à y voir de véritables mesures de réduction des dépenses. Le budget de 2020 doit donner de l'oxygène à l'économie en y injectant des liquidités », considère pour sa part Nassib Ghobril.