

**COMMISSION SUR LE FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT
EN MEDITERRANEE**

RAPPORT AU PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE

COMMISSION PRESIDEE PAR M. CHARLES MILHAUD

MAI 2010

COMPOSITION DE LA COMMISSION

La commission est composée de onze membres, nommés à titre personnel, qui n'engagent pas l'institution à laquelle ils appartiennent :

- Charles Milhaud, président de la commission, ancien président du directoire de la Caisse nationale des caisses d'épargne et président de CM Conseil,
- Khalil Ammar, président directeur général de la BFPME,
- Pekin Baran, vice-président de TÜSİAD (association des industriels et des entrepreneurs de Turquie), président du conseil d'administration de Denizcilik, société de fret maritime ;
- Franco Bassanini, président de la *Cassa depositi e prestiti* italienne, ancien ministre,
- Mohamed El Kettani, président directeur général d'Attijariwafa Bank,
- Philippe de Fontaine Vive-Curtaz, vice-président de la Banque européenne d'investissement,
- Abderrahmane Hadjnacer, directeur d'IM Bank, ancien gouverneur de la Banque centrale d'Algérie,
- Daniel Houri, conseiller-maître à la Cour des comptes, membre du conseil de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations, ancien président de banques,
- Jean Lemierre, conseiller du président de BNP Paribas, ancien directeur du Trésor et ancien président de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement,
- Jose Antonio Olavarrieta, directeur de la Confédération espagnole des caisses d'épargne,
- Mohamed Tammam, sous-gouverneur de la Banque centrale d'Egypte.

L'équipe des rapporteurs, animée par Daniel Houri, conseiller-maître à la Cour des comptes, était constituée de :

- Eric Dussoubs, auditeur à la Cour des comptes,
- Alexis de Maigret, directeur des études du Conseil de coopération économique,
- Charles-Henri Malécot, conseiller du comité de direction de la Caisse des dépôts et consignations,
- Erik Pointillart, membre du comité exécutif d'Océor et coordonateur de l'Alliance des banques pour la Méditerranée,
- Pierre Uhel, contrôleur général économique et financier.

SOMMAIRE

COMPOSITION DE LA COMMISSION	2
SYNTHESE DU RAPPORT ET PRINCIPALES RECOMMANDATIONS	5
INTRODUCTION.....	9
PARTIE I : PANORAMA DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT EN MEDITERRANEE	12
I. L’UNION EUROPEENNE : DES FINANCEMENTS CONCENTRES SUR LES PAYS A L’EST DE L’EUROPE..	12
A. <i>La politique de voisinage : un instrument à préserver</i>	12
B. <i>Les fonds de préadhésion : un effort européen supérieur pour la Turquie et les pays balkaniques.....</i>	17
C. <i>Les autres fonds communautaires.....</i>	19
II. LES FINANCEMENTS DES INSTITUTIONS INTERNATIONALES : DES STRATEGIES DIVERSIFIEES	19
A. <i>La Banque européenne d’investissement : le premier balleur de la zone.....</i>	19
B. <i>La Banque mondiale : une concentration sur la Turquie et l’Egypte</i>	22
C. <i>La Banque européenne pour la reconstruction et le développement : une orientation vers les infrastructures et le secteur privé.....</i>	28
D. <i>La Banque africaine de développement : une concentration sur le Maroc, la Tunisie, l’Egypte, et les infrastructures.....</i>	29
E. <i>Les institutions du monde arabo-musulman</i>	31
F. <i>Les financements des autres institutions internationales.....</i>	33
III. LES FINANCEMENTS BILATERAUX : UNE PLACE PREPONDERANTE DE LA FRANCE DANS LA PERIODE RECENTE.....	33
A. <i>L'aide publique au développement : une aide très concentrée et insuffisamment orientée vers le secteur privé.....</i>	33
B. <i>La France et les Etats-Unis : les premiers contributeurs de la zone méditerranéenne</i>	36
C. <i>Les Etats arabes et les fonds de développement bilatéraux des pays du Golfe : des investissements sélectifs.....</i>	40
D. <i>Les autres investisseurs souverains</i>	42
IV. SYNTHESE DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT : DES MONTANTS PEU ELEVES, CONCENTRES SUR QUELQUES PAYS ET INSUFFISAMMENT ORIENTES VERS LES PME.....	44
A. <i>Un montant total de près de 20 Md€ inégalement distribué.....</i>	44
B. <i>Un effort de financement différencié.....</i>	46
C. <i>Une aide insuffisamment orientée vers le secteur privé.....</i>	48
PARTIE II : BILAN DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT EN MEDITERRANEE	49
I. UN CONTEXTE MACROECONOMIQUE REVELANT UN BESOIN DE FINANCEMENT SUPPLEMENTAIRE	49
A. <i>Le développement de la Méditerranée : une nécessité économique</i>	49
B. <i>Un stade de développement auquel correspond un fort besoin d’investissement et d’épargne</i>	53
II. DES BESOINS D’INVESTISSEMENT CONTRAINTS.....	63
A. <i>Des investissements directs étrangers n’entraînant qu’un faible levier sur l’investissement et l’activité</i>	63
B. <i>Des marchés boursiers et financiers manquant de profondeur</i>	67
C. <i>Des pays perçus comme peu attractifs, révélant un besoin de réformes structurelles.....</i>	73

D.	<i>Une situation financière extérieure limitant les perspectives de développement et d'investissement.....</i>	76
III.	EVALUATION DES PROJETS FINANCES : DES SUCCES CONCRETS MAIS DES MANQUES PERSISTANTS	81
A.	<i>De nombreux projets importants pour le développement des pays méditerranéens ont été financés.....</i>	81
B.	<i>Un besoin de coordination entre bailleurs de fonds.....</i>	82
C.	<i>Un besoin d'ingénierie non comblé</i>	84
D.	<i>Des projets manquant de financement : PME et infrastructures.....</i>	85
E.	<i>L'UpM : des priorités respectées mais d'importants besoins de financement.....</i>	89
IV.	UNE INSUFFISANTE UTILISATION DES FONDS PRIVES.....	94
A.	<i>Des crédits bancaires insuffisants pour financer l'économie, dans un contexte d'information financière imparfaite et de bancarisation faible.....</i>	94
B.	<i>L'épargne des migrants peu orientée vers les investissements à moyen-long terme</i>	102
C.	<i>Des fonds de capital-investissement orientés vers le court terme et peu consacrés au financement des PME</i>	105
D.	<i>Le recours aux partenariats public-privé se heurte à différents obstacles</i>	107
V.	SYNTHESE DES LIMITES ACTUELLES DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT	109
PARTIE III : CREER UNE NOUVELLE INSTITUTION FINANCIERE DEDIEE AU CODEVELOPPEMENT EN MEDITERRANEE		111
I.	LES PRINCIPES ET LES PREALABLES SELON LA COMMISSION	111
A.	<i>Les principes fondamentaux guidant la réflexion de la commission</i>	111
B.	<i>Le préalable nécessaire d'institutions et d'un environnement favorables.....</i>	112
II.	SIX ACTIVITES ET UNE SPECIFICITE JUSTIFIANT LA MISE EN PLACE D'UNE NOUVELLE INSTITUTION FINANCIERE	112
A.	<i>Le financement long de l'économie</i>	112
B.	<i>Un recours actif à l'instrument de garantie.....</i>	113
C.	<i>Le soutien et l'animation des marchés financiers.....</i>	114
D.	<i>Les spécificités des PME et TPE doivent être mieux prises en compte.....</i>	115
E.	<i>Le développement de fonds d'investissement innovants</i>	116
F.	<i>Le transfert d'ingénierie financière</i>	117
G.	<i>Une mutation de gouvernance conforme aux exigences du codéveloppement.....</i>	117
III.	LES CONTRAINTES ET L'IMPERATIF D'UNE NOTATION AAA.....	118
A.	<i>Un durcissement méthodologique d'ensemble.....</i>	118
B.	<i>Les critères de notation spécifiques aux institutions financières internationales</i>	119
IV.	LA NECESSITE DE CREER UNE NOUVELLE INSTITUTION : LES SOLUTIONS POSSIBLES	122
A.	<i>Une question déjà examinée mais à renouveler.....</i>	122
B.	<i>Les options envisageables.....</i>	124
C.	<i>La constitution du capital d'une institution financière dans le cadre de l'option n° 2 exigea un effort financier significatif des actionnaires</i>	130
D.	<i>Une gouvernance et des règles de fonctionnement innovantes.....</i>	133
ANNEXE N° 1 : LETTRE DE MISSION		136
ANNEXE N° 2 : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES ET DES DEPLACEMENTS DE LA COMMISSION		138
ANNEXE N° 3 : LISTE DES PRINCIPALES ABREVIATIONS UTILISEES		141
ANNEXE N° 4 : LES AUTRES FINANCEMENTS EUROPEENS		142
ANNEXE N° 5 : LES FINANCEMENTS DES AUTRES INSTITUTIONS INTERNATIONALES		147

SYNTHESE DU RAPPORT ET PRINCIPALES RECOMMANDATIONS

Par une lettre du 17 décembre 2009, le Président de la République a confié à M. Charles Milhaud la constitution d'une commission chargée « *d'étudier la possibilité de créer une banque dédiée au financement du codéveloppement en Méditerranée* ». Cette commission de onze membres, composée de professionnels et de spécialistes du secteur financier, a travaillé dans une période de temps resserrée. Ses travaux ont été rythmés par des déplacements sur place dans la plupart des pays méditerranéens, et par plusieurs séances plénières de travail tenues entre mars 2010 et mai 2010. La commission a adopté le présent rapport à l'unanimité au mois de mai 2010.

Les travaux menés ont permis de dresser un tableau des financements actuels des pays du sud et de l'est de la Méditerranée, et d'établir un bilan des forces et des faiblesses de l'existant. Sur la base d'analyses strictement techniques et professionnelles, la commission estime être en mesure d'avancer une proposition de réforme ambitieuse, apportant une valeur ajoutée par rapport aux instruments existants : la création d'une institution financière euro-méditerranéenne de codéveloppement par « *filialisation* » des activités méditerranéennes de la Banque européenne d'investissement (BEI).

Le codéveloppement apparaît en effet comme le cadre adapté pour obtenir une aide extérieure susceptible de stimuler un essor économique dans le sud méditerranéen, à même de réduire les écarts de niveaux de vie entre les deux rives de la Méditerranée, et de fournir un relais de croissance de long terme pour les pays européens.

Les financements extérieurs publics de toute nature en faveur des pays du sud et de l'est de la Méditerranée se sont élevés à environ 20 Md€ en 2009. L'Union européenne est le premier intervenant dans la zone avec 2 Md€ d'aides du budget communautaire et 5 Md€ de financement de la BEI. L'AFD est devenue le premier partenaire bilatéral, avec un volume d'engagement annuel en passe de dépasser le seuil de 1 Md€.

Ce volume significatif apparaît faible en regard des besoins d'investissement de la région puisqu'inférieur d'un facteur 10 aux estimations disponibles de la seule demande d'infrastructures. La principale limite des flux de financements externes publics est cependant moins son insuffisance quantitative que ses déficiences qualitatives. Le diagnostic déjà effectué à plusieurs reprises sur le manque de coordination entre bailleurs de fonds, le manque d'appropriation par les pays du sud, et le manque de soutien direct au secteur privé, demeure pour l'essentiel valide, malgré les réelles améliorations constatées, en particulier dans le cadre des activités de la BEI et l'effort important consenti à travers la FEMIP. La Méditerranée se trouve ainsi dans la situation paradoxale d'être sans doute la région qui a le plus d'intervenants actifs dans sa zone, tout en étant la seule à ne pas bénéficier d'une institution dédiée qui catalyserait les efforts des uns et des autres.

Quant à la réduction des écarts quantitatifs entre les besoins et les ressources, elle passe principalement par une mobilisation des ressources d'épargne internes comme par une amélioration de l'attractivité des pays vis-à-vis des investissements directs étrangers. Cette double ambition est maintenant réalisable puisque la grande majorité des pays de la région ont réussi une remarquable stabilisation macroéconomique, et se sont engagés dans des réformes

institutionnelles favorables à l'initiative privée, même si des réformes structurelles restent à mettre en place pour accroître la confiance des investisseurs.

Les instruments de financement existants n'ont pas permis de répondre à ces défis et de supprimer les verrous bloquant le financement long de l'économie et l'accès des entreprises, notamment petites et moyennes, au crédit bancaire. Ce crédit reste rare, de court terme, et soumis à de fortes exigences en garantie, du fait d'un système bancaire « surliquide » trop dépendant de ressources de court terme.

Les marchés financiers ne peuvent fournir des voies de financements alternatifs pour le secteur privé. Les marchés obligataires restent peu profonds, peu liquides et dominés par les titres publics, tandis que les marchés d'actions sont embryonnaires dans une majorité de cas.

L'ensemble de ces contraintes brident le dynamisme du secteur privé et donc empêchent une accélération durable de la croissance des pays de la zone alors même que les institutions de financement existantes ne sont pas adaptées opérationnellement pour s'attaquer avec succès à ces difficultés.

Face à ce diagnostic, la commission est unanime à considérer que la création d'une institution de codéveloppement euro-méditerranéenne à travers la filialisation des activités méditerranéennes de la BEI est le scénario à privilégier (option n° 2).

Elle a suivi, en proposant ce scénario, une approche purement professionnelle soumise à quelques principes cardinaux : l'utilité d'une éventuelle nouvelle institution est subordonnée à la mise en place de réformes institutionnelles et économiques favorables à l'initiative privée ; elle doit être complémentaire en offrant des activités peu ou mal assurées par les autres institutions et ne pas ajouter aux difficultés de coordination ; elle doit être subsidiaire par rapport au secteur privé et ne pas s'y substituer ; enfin elle doit être un instrument de transition et d'accompagnement.

Le caractère de codéveloppement, assuré par l'association des pays et des experts du sud de la Méditerranée à la direction et la gestion de cette nouvelle institution, est selon la commission un garant d'efficacité opérationnelle accrue par rapport aux institutions existantes. La dernière règle suivie par la commission est que l'éventuelle institution financière doit être notée AAA par les agences de notation, ce préalable n'étant pas contournable pour assurer sa capacité financière et donc son efficacité sur le terrain.

Cette nouvelle institution serait axée sur le soutien au secteur privé, à travers notamment l'aide aux financements longs, l'accompagnement des PME dans l'accès au crédit bancaire, le développement des garanties, l'animation des marchés financiers, le soutien aux fonds d'investissement innovants et le transfert de technologie financière par l'assistance technique. Elle reprendrait par ailleurs le cadre d'activité de la FEMIP, pour assurer une cohérence opérationnelle avec la BEI.

Cette dernière devrait en effet être l'actionnaire de référence de cette nouvelle institution, avec une participation de l'ordre du tiers du capital, niveau que la commission estime souhaitable. Ce niveau permettrait en effet d'assurer à la fois un caractère de véritable filiale, constituerait un socle pour obtenir un niveau de capital AAA majoritaire et serait compatible avec l'exigence d'association des pays du sud de la Méditerranée au capital conforme au principe de codéveloppement.

La commission est consciente que ce scénario demandera un effort budgétaire important aux actionnaires, Etats ou établissements financiers publics. Le capital souscrit devrait être supérieur à 10 Md€ pour assurer un volume d'engagements annuels autour de 2 Md€. Les nouveaux domaines d'activités que la nouvelle institution prendrait en charge impliqueraient un accroissement du niveau de prise de risque, comparé aux institutions existantes, qu'il serait nécessaire de compenser par une solidité financière accrue. Un taux de capital libéré autour de 40% du souscrit apparaît dans ce contexte nécessaire à la commission.

L'option recommandée est donc l'option n° 2. Une autre option envisagée (option n° 1), la création d'une institution *ex nihilo*, n'est pas recommandée par la commission, qui a estimé qu'elle demanderait aux actionnaires potentiels un effort trop important dans les circonstances budgétaires actuelles. L'option n° 3, c'est-à-dire la création d'une caisse publique méditerranéenne, qui serait un véhicule d'investissement commun aux investisseurs publics de long terme et non un établissement collecteur de dépôts, est également apparue insuffisante sur le plan technique et en termes de moyens. Elle pourrait toutefois être envisagée à titre subsidiaire, si les pouvoirs publics décidaient de ne pas retenir l'option n° 2, mais la commission considère que cette option « de second rang » ne peut être jugée comme répondant à l'ampleur des défis et problèmes qu'elle a diagnostiqués.

Le scénario proposé (option n° 2) est un scénario ambitieux. Il est fondamentalement justifié aux yeux de la commission, car il est le seul qui soit adapté à l'ampleur des défis posés par l'accélération nécessaire de la croissance des pays du sud de la Méditerranée. Historiquement, les efforts d'intégration régionale se sont toujours accompagnés de la création d'un « bras armé » financier, comme ce fut le cas pour l'Union européenne avec la BEI, puis avec la BERD. La commission estime donc qu'une Union pour la Méditerranée dépourvue d'un instrument financier spécifique verrait sa portée singulièrement diminuée.

Cette position a été approuvée à l'unanimité par la commission.

Synthèse des options proposées

	Option 1 : création d'une banque méditerranéenne de développement	Option 2 : création d'une institution financière à partir des structures existantes	Option 3 : création d'une caisse publique méditerranéenne
Principes fondamentaux			
Conditionnalité	✓✓✓	✓✓✓	✗
Complémentarité	✓	✓✓✓	✓✓
Subsidiarité	✓✓✓	✓✓✓	✓
Extinction	✓✓	✓✓	✓✓✓✓
Notation AAA	✓	✓✓✓	✓✓✓
Métiers			
Financement long	✓✓✓	✓✓✓	✓
Garantie	✓✓✓	✓✓✓	✗
Animation des marchés	✓✓✓	✓✓✓	✗
Financement des PME	✓✓✓	✓✓✓	✓
Fonds d'investissement	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓✓
Assistance technique et transfert de savoir-faire	✓✓✓	✓✓✓	✗
Coût	✗	✓	✓✓
Association des pays bénéficiaires	✓✓✓	✓✓✓	✗
Total	✓✓	✓✓✓	✓

INTRODUCTION

L’Union pour la Méditerranée (UpM) résulte de la transformation, lors du sommet de Paris de juillet 2008, du processus euro-méditerranéen (ou processus de Barcelone). Elle fixe le cadre des relations entre les Etats-membres de l’Union européenne, et les pays de la Méditerranée. L’UpM compte 44 membres : les 27 Etats-membres de l’Union, 16 Etats méditerranéens, et la Ligue Arabe. Un pays, la Libye, n’est pas membre mais a statut d’observateur.

La création d’une institution financière spécifiquement dédiée à l’espace méditerranéen a été évoquée plusieurs fois.

L’actuel Président de la République, alors qu’il était encore candidat, s’était prononcé à Toulon le 7 février 2007 pour la création d’une « *banque méditerranéenne d’investissement sur le modèle de la banque européenne d’investissement* ». Henri Guaino, conseiller spécial du Président de la République, s’est également prononcé pour la création d’une telle institution financière, dans un discours prononcé au forum de Paris en mai 2009.

Par une lettre du 17 décembre 2009, le Président de la République a confié à M. Charles Milhaud la constitution d’une commission chargée « *d’étudier la possibilité de créer une banque dédiée au financement du codéveloppement en Méditerranée* ».

La commission a débuté ses travaux au début de l’année 2010, dans un contexte marqué par la structuration de l’UpM (son Secrétaire général, M. Ahmad Massadeh, a été installé le 4 mars 2010, à Barcelone), et par la perspective d’un changement prochain de présidence (la France l’assure jusqu’en juin 2010, conjointement avec l’Egypte).

La création d’une institution financière dédiée au codéveloppement de la Méditerranée n’est pas une idée complètement nouvelle. Un tel projet a été évoqué à plusieurs reprises, aussi bien par les institutions internationales que dans le cadre d’initiatives privées (Club financier méditerranéen, en 1995).

Ce projet a été examiné en 2002, lors de la Présidence espagnole de l’Union européenne, en partant du constat que la Banque européenne d’investissement (BEI) finançait trop peu le secteur privé. Ce projet a été expressément écarté en 2006, lors de la revue par la Commission européenne de la Facilité euro-méditerranéenne d’investissement et de partenariat (FEMIP)¹, principalement en raison de son coût et de l’ampleur du chantier. L’Assemblée parlementaire de la Méditerranée s’est prononcée plusieurs fois pour la création d’une banque de développement dédiée à la Méditerranée, dans des résolutions adoptées le 24 novembre 2007 à Malte et le 14 novembre 2008 à Monaco.

Si les difficultés identifiées alors n’ont pas forcément toutes disparu, la situation juridique a considérablement évolué depuis le traité de Lisbonne. En effet la création d’une filiale de la BEI ne nécessite plus maintenant la révision des traités européens.

¹ Communication de la Commission au Conseil du 17 octobre 2006 : COM(2006)592

Le développement de la zone méditerranéenne renvoie directement à l'histoire commune aux pays de la rive nord et de la rive sud. La commission n'a pas vocation à se pencher sur ces questions historiques, mais elle tient à souligner la communauté de culture existante entre les pays des deux rives de la Méditerranée.

En revanche, la commission estime qu'il existe pour l'Europe un intérêt objectif à développer la Méditerranée, qui ne relève pas d'un devoir d'aide au développement qu'auraient les pays développés envers les pays en développement, mais d'une logique économique : c'est un investissement dont l'Europe retirera les bénéfices à moyen-long terme.

De toutes les régions du monde, le bassin méditerranéen est celle dans laquelle les écarts de richesse entre le nord et le sud sont les plus importants. Pourtant, le dynamisme démographique et économique des pays méditerranéens montre que cette zone peut constituer un relais de croissance pour l'Europe, dont les perspectives démographiques et de croissance potentielle sont en déclin.

D'autres pays ont fait ce choix : les Etats-Unis et le Japon, ou la Chine, ont tous investi massivement dans leur voisinage sud à un moment où cette zone était encore en développement (l'Amérique centrale et latine pour les Etats-Unis, des pays comme la Thaïlande, l'Indonésie ou la Malaisie pour la Chine, les pays du sud-est asiatique pour le Japon). L'élévation du niveau de vie dans ces pays bénéficie aujourd'hui directement aux économies américaine, japonaise et chinoise.

Le champ géographique retenu par la commission est celui défini par le sommet de Paris du 13 juillet 2008 : il inclut les pays non membres de l'Union européenne, et membres de l'Union pour la Méditerranée, qu'ils soient situés sur la rive nord ou la rive sud de la Méditerranée. Les pays retenus sont : l'Albanie, l'Algérie, la Bosnie-Herzégovine, la Croatie, l'Egypte, Israël, la Jordanie, le Liban, le Maroc, la Mauritanie, Monaco, le Monténégro, la Syrie, les territoires palestiniens, la Tunisie, la Turquie, ainsi que la Libye² :

Le renforcement des liens entre les pays de la Méditerranée et les pays européens passe sans aucun doute par le développement des flux commerciaux, à l'image de la façon dont l'Union européenne s'est construite et pacifiée après 1945. Ce processus doit impliquer l'ensemble des pays, et appliquer des solutions partagées tant par les pays européens que par les pays de la Méditerranée.

La commission a donc veillé à ne pas adopter une démarche théorique, ni à proposer des solutions toutes faites, qui auraient été élaborées sans concertation avec les pays méditerranéens.

Au contraire, la commission a organisé plusieurs déplacements dans les différents pays de la zone géographique étudiée, afin d'y rencontrer des chefs d'entreprise, des investisseurs de la communauté financière, et des directeurs d'administrations publiques. A chaque fois, le

² Bien que la Libye ne soit pas membre de l'Union pour la Méditerranée, elle a rang d'observateur et bénéficie de fonds communautaires au titre de la politique de voisinage. La commission l'a donc incluse dans le champ de son rapport.

souci de la commission était d'entendre ces responsables économiques, de partir de leurs besoins, afin d'en déduire la solution la plus appropriée et la plus acceptable par tous.

Conformément au mandat qui lui a été confié, la commission a cherché, dans un premier temps, à dresser un bilan des financements existants dans la zone, afin d'avoir une vision exhaustive du financement du développement dans chaque pays. Elle a pu constater les réalisations importantes de ces institutions, mais a aussi relevé leurs limites.

Dans un second temps, la commission s'est interrogée sur la façon la plus appropriée de répondre aux besoins économiques des pays méditerranéens. Elle a examiné plusieurs options, en gardant à l'esprit que la création éventuelle d'une institution dédiée au financement du codéveloppement de la zone ne pouvait se justifier que si elle apportait une valeur ajoutée par rapport aux instruments existants.

La commission propose donc plusieurs options, dont il appartiendra au Président de la République de retenir celle qui lui semblera la plus appropriée.

Ce rapport propose un bilan du financement du codéveloppement dans la zone méditerranéenne.

Dans un premier temps, il décrit les instruments existants, et dresse un tableau aussi exhaustif que possible des différents intervenants, pour chaque pays. La commission propose une vision consolidée de l'ensemble des financements de la zone, par pays, qu'ils proviennent d'agences gouvernementales, d'institutions financières internationales, ou de l'aide bilatérale versée directement par les Etats. Une vision agrégée de l'ensemble de ces intervenants n'était jusqu'à présent disponible nulle part (1).

La seconde partie est consacrée à l'évaluation de ces instruments de financement. La commission a pu constater les réalisations qu'ils ont permises, mais aussi leurs limites. Plusieurs éléments appellent des financements complémentaires : le contexte macroéconomique et le stade de développement de ces pays, le besoin en infrastructures et en financement des PME, et enfin, l'insuffisante mobilisation des fonds privés dans les pays de la zone. Ces lacunes justifieraient à elles seules la création d'une institution financière spécifique, pour répondre aux besoins non couverts par les acteurs existants (2).

Enfin, la troisième partie examine les différentes formes que pourrait prendre une institution dédiée au financement du codéveloppement en Méditerranée, et propose plusieurs options au Président de la République (3).

PARTIE I : PANORAMA DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT EN MEDITERRANEE

Le financement du codéveloppement en Méditerranée est assuré par une multitude d'intervenants. Il n'existe aucun document proposant de vision consolidée de l'ensemble des bailleurs de fonds intervenants dans chaque pays.

L'objet de cette première partie est de décrire les mécanismes de financement existants, et de proposer une synthèse aussi exhaustive que possible des différents financements disponibles par pays.

I. L'UNION EUROPEENNE : DES FINANCEMENTS CONCENTRES SUR LES PAYS A L'EST DE L'EUROPE

L'Union européenne consacre une partie de son budget à l'aide aux pays de la zone méditerranéenne. Les fonds communautaires consacrés à la région représentent 2,2 Md€, soit 1,7 % d'un budget annuel total d'environ 130 Md€.

La politique de voisinage est le principal instrument de la Commission européenne dans la région. Les fonds de préadhésion bénéficient à la Turquie et aux pays d'Europe de l'est. Plus marginalement, d'autres lignes budgétaires sont susceptibles de bénéficier aux pays de la zone.

Schématiquement, en 2009, l'Union européenne consacre 1,3 Md€ aux pays des Balkans et à la Turquie, contre environ 1 Md€ à la rive sud de la Méditerranée, alors que cette dernière compte 2,5 fois plus d'habitants que l'Europe de l'est et la Turquie.

A. LA POLITIQUE DE VOISINAGE : UN INSTRUMENT A PRESERVER

L'instrument européen de voisinage et de partenariat (IEVP) a été mis en place à partir de janvier 2007. Il se substitue au programme MEDA³ pour les pays du sud de la Méditerranée, et partiellement au programme TACIS⁴ pour les pays situés à l'est de l'Union européenne.

Les financements de l'IEVP reposent sur des accords d'association signés entre les Etats éligibles et l'Union européenne. La politique de voisinage finance des projets, des actions d'assistance technique et de coopération administrative (envoi d'experts), ainsi que des aides budgétaires sectorielles. Les priorités du programme sont les suivantes :

³ Le programme MEDA finançait, pendant les programmations précédentes du budget communautaire, les actions du Processus de Barcelone.

⁴ Le programme TACIS finançait, pendant les programmations précédentes du budget communautaire, les fonds destinés aux pays d'Europe de l'est.

- la bonne gouvernance (appui aux réformes dans le domaine des droits de l’homme, de la démocratie, de la justice, des média) ;
- la croissance économique (productivité, compétitivité, commerce et développement du secteur privé) ;
- les réformes sociales et environnementales (réduction de la pauvreté, emploi, développement des ressources humaines, énergies renouvelables, décentralisation).

Pour la période budgétaire 2007-2013 l’IEVP est doté de 11 605 M€ courants. Deux tiers des fonds sont destinés au voisinage sud de l’Union européenne, un tiers à son voisinage est⁵.

Toutefois, la politique de voisinage a tendance à se rééquilibrer vers l’est : ainsi, 350 M€ de crédits supplémentaires ont été attribués en 2009 au nouveau Partenariat oriental⁶. Si l’on exclut des calculs les fonds alloués aux territoires palestiniens, qui font l’objet d’un traitement budgétaire à part, la proportion des fonds bénéficiant aux pays du voisinage sud passerait de 65% en 2007 à 55% en 2013. Pour la programmation 2011-2013, en cours de négociation, la tendance est également défavorable aux pays méditerranéens, au profit des pays voisins à l’est de l’Union européenne : l’augmentation des crédits à destination des pays de la rive sud pour 2011-2013 par rapport à 2007-2010 serait de 13%, tandis que sur la même période, les crédits à destination du voisinage oriental seraient en hausse de 53%.

Outre les crédits fléchés par pays, l’instrument de voisinage contient des lignes qui peuvent être réparties entre les différents pays du voisinage. Ainsi, les lignes Administration, Coopération transfrontalière, Programme multi-pays, Facilité de gouvernance et Facilité d’investissement pour le voisinage alimentent tant les pays du sud que les pays de l’est. Dans la programmation initiale, les pays du voisinage sud devaient capter plus de 85% de ces lignes budgétaires (soit 2,2 Md€ sur les 2,5 Md€ alloués pour la période 2007-2013). L’exécution de ces lignes budgétaires sur la période 2007-2009 montre au contraire que ces lignes sont utilisées pour moitié au bénéfice des pays de l’est, ce qui traduit une volonté de réorienter la politique de voisinage vers l’est.

Il faut préciser qu’une partie des fonds de l’IEVP régional sud (32 M€ par an) abonde la Facilité euro-méditerranéenne d’investissement et de partenariat (FEMIP), gérée par la Banque européenne d’investissement (BEI). Pour l’heure, ces fonds sont consacrés par la FEMIP au développement des entreprises (capital-risque et assistance technique), et lorsqu’ils sont récupérés par la FEMIP, reversés au budget communautaire. Ce point fait actuellement l’objet d’une négociation entre la Commission européenne et les Etats-membres, dans le cadre de la préparation de la programmation 2011-2013 de l’IEVP.

⁵ Depuis un accord politique entre la Commission et les Etats-membres, intervenu en COREPER le 5 mai 2006.

⁶ La Partenariat oriental, lancé lors du 7 mai 2009, est la politique de voisinage de l’Union européenne envers l’Arménie, l’Azerbaïdjan, la Géorgie, la Moldavie, l’Ukraine et la Biélorussie.

Tableau n° 1 : Programmation indicative de l'IEVP 2007-2013

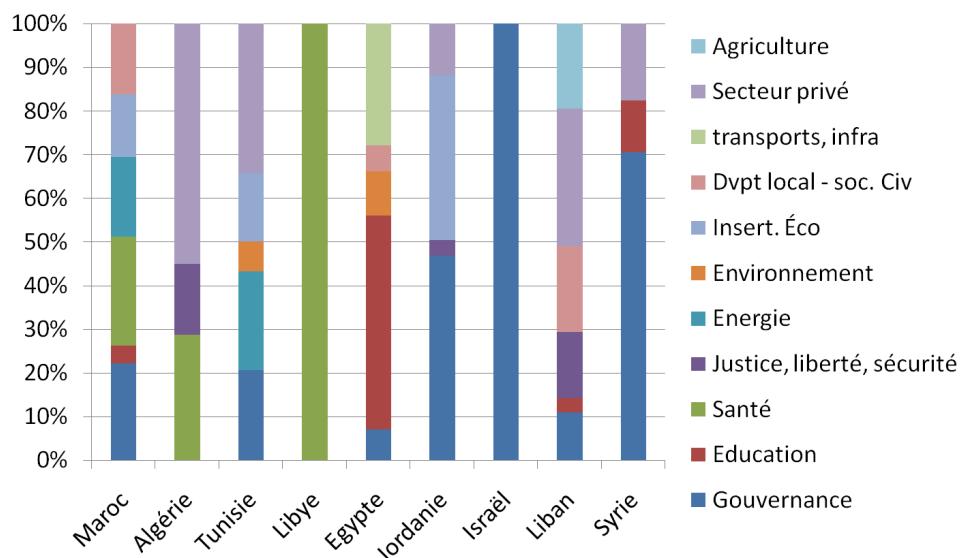
En millions €	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Partenariat Oriental	Partenariat Oriental	Total
								2009-2011	2011-2013	2007-2013
Administration	41,6	37,5	51,9	54,1	46,88	51,09	54,63	0,74	9,75	348,19
Coopération transfrontalière	42,4	73,1	80	81,6	102,1	104,78	85,99			569,96
Programme multi-pays	75,5	63,8	66,1	68,48	86,02	84,12	92,53			536,55
Facilité de gouvernance	50	50	50	50	50	50	50			350
Facilité d'investissement pour le voisinage	50	50	85	65	100	150	200			700
Total (A)	259,5	274,4	333	319,18	385	439,99	483,15	0,74	9,75	2504,7
Algérie	57	55	54	54	54	58	60			392
Egypte	137	139	140	142	144	150,03	155,26			1 007,29
Israël	2	2	2	2	2	2	2			14
Jordanie	62	65	68	70	71	75	77			488
Liban	50	50	43	44	45	50	55			337
Libye	2	2	2	2	10	20	30			68
Maroc	162	163	164	165	178,5	193,5	208,5			1 234,50
Palestine	158	158	158	158	158	168	178			1 136,00
Syrie	20	20	40	50	41,67	42,67	44,67			259
Tunisie	73	73	77	77	75,39	81,31	83,31			540,01
IEVP régional Sud	94,4	73,9	83,1	91,9	87,81	96,7	103,49			631,3
Total Sud (B)	817,4	800,9	831,1	855,9	867,37	937,21	997,23			6 107,10
Arménie	21	24	24,7	28,7	36,39	39	42			255,72
Azerbaïdjan	19	22	24	27	28	32	34			214,49
Biélorussie	5	5	5	5	15	22	27			100,26
Géorgie	24	28,8	30,4	37,2	45	47	50			300,69
Moldavie	40	45,7	57	67	71	75	79			482,84
Russie	30	30	30	30	15	15	15			165
Ukraine	120	122	124	128	130	132,15	133,75			964,05
IEVP Régional Est	45,1	45	62,4	71	58,77	64,56	68,99	24,26	70	510,08
Total Est (C)	304,1	322,5	357,5	393,9	399,16	426,71	449,74	24,26	315,25	2 993,12
Total (A+B+C)	1 381,00	1 397,80	1 521,60	1 568,98	1 651,52	1 803,91	1 930,11	25	325	11 604,92

Source : données Commission européenne, DG TPE

Le Maroc, l'Egypte et les territoires palestiniens bénéficient des plus gros volumes au titre de la politique de voisinage : ces pays perçoivent plus de la moitié des financements disponibles pour les pays du sud (450 M€ sur 855 M€ prévus en 2009 ou encore 3,3 Md€ sur 6,1 Md€ prévus sur la période 2007-2013).

La politique de voisinage finance de nombreux secteurs. Le graphique ci-dessous montre que certains pays concentrent les fonds de voisinage sur quelques priorités (gouvernance en Israël, en Syrie et en Jordanie, santé en Libye) ; d'autres l'utilisent de manière plus diffuse, pour financer des actions diversifiées (Maroc, Egypte, Liban, Tunisie).

Tableau n° 2 : Répartition des fonds par secteur : exemple du voisinage sud



Source : Commission européenne

Encadré : exemples d'actions financées par les fonds de voisinage

- au Liban : déminage afin de créer une zone d'implantation d'entreprises (1,9 M€), financement de bourses pour des étudiants, ou encore centres d'assistance technique pour les PME et octroi de garanties (14 M€) ;
- en Egypte : un engagement de 120 M€ sur plusieurs années afin de soutenir l'éducation, et en particulier la scolarisation des femmes, ou un financement plus modeste de 700 000 € pour créer une agence en charge de la protection des consommateurs ;
- en Jordanie : un soutien de 12 M€ pour la distribution d'eau autour de Zarka, où se trouvent notamment des réfugiés irakiens, un programme anti-corruption de 7 M€ ;
- en Tunisie : la mise aux normes européennes d'industries du pays (23 M€) ;

- en Algérie : la modernisation de la police et des établissements pénitentiaires ;
- dans les territoires palestiniens : l'achat de carburant pour la centrale électrique de Gaza, le versement de prestations sociales afin de lutter contre la pauvreté, ou encore le financement d'associations (4 M€).

Plus spécifiquement, la facilité d'investissement pour le voisinage (FIV), créée en 2008, contribue principalement au financement de grandes infrastructures (industries de réseau, énergie). Son effet de levier est important, puisqu'à fin 2009, 74,8 M€ de dons avaient permis le financement de projets pour un total de 4,3 Md€ dans les pays partenaires méditerranéens.

La FIV bénéficie, en plus du montant apporté par le budget communautaire, d'un abondement direct par les Etats-membres, par le biais d'un fonds fiduciaire géré par la BEI et doté de 47 M€ à fin 2009, dont 10 M€ apportés par la France et 20 M€ apportés par l'Allemagne. En 2008 et 2009, la FIV a bénéficié aux pays méditerranéens pour les montants suivants :

- Egypte (15 M€ en 2008) : pour la construction d'éoliennes à Gabal El Zayt (10 M€) et un programme d'assainissement d'eaux (5 M€) ;
- Maroc (14,8 M€ en 2008 et 18 M€ en 2009) : pour la construction de routes rurales (9,8 M€) et du tramway Rabat-Salé (8 M€), et un programme de soutien au secteur éducatif (15 M€) ;
- Tunisie (4 M€ en 2008 et 19 M€ en 2009) : pour une station d'épuration d'eau (3 M€), une étude de faisabilité d'une centrale électrique à énergie solaire (1 M€), et le RER de Tunis (14 M€) ;
- Liban (4 M€ en 2009) : pour un projet d'assainissement d'eau.

Il faut noter que le rapport Camdessus⁷ propose pour l'avenir de fusionner les crédits communautaires et les prêts BEI au sein d'une agence commune, afin de gagner en cohérence.

Compte tenu des besoins qui subsistent dans la zone méditerranéenne, et de l'ampleur des fonds consacrés aux pays d'Europe de l'est par d'autres instruments communautaires, la commission estime que la politique de voisinage doit être défendue, en particulier la clef de répartition deux tiers-un tiers entre pays méditerranéens et pays d'Europe de l'est.

B. LES FONDS DE PREADHESION : UN EFFORT EUROPEEN SUPERIEUR POUR LA TURQUIE ET LES PAYS BALKANIQUES

L'instrument d'aide de préadhésion (IAP) bénéficie aux pays candidats à l'entrée dans l'Union européenne et aux pays candidats potentiels. Parmi ces pays, sont membres de l'UpM tant des pays candidats (Turquie, Croatie) que des pays candidats potentiels (Albanie, Bosnie-Herzégovine, Monténégro).

⁷ EIB's external mandate 2007-2013 mid-term review, Report and recommandations of the steering committee of wise persons (présidé par Michel Camdessus), février 2010

L'IAP est doté de 11,5 Md€ sur la période 2007-2013, avec les cinq priorités suivantes :

- aide à la transition et renforcement des institutions ;
- coopération transfrontalière ;
- développement régional (transports, environnement, développement numérique) ;
- formation et lutte contre la pauvreté ;
- développement rural.

La Turquie bénéficie à elle seule de 4,87 Md€ sur la période 2007-2013 (dont plus de 900 M€ en 2013), soit presque la moitié de l'ensemble des crédits disponibles.

Tableau n° 3 : Programmation indicative de l'IAP 2007-2012⁸

<i>En millions €</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Croatie	141,2	146	151,2	154,2	157,2	160,4	910,2
ARYM (Macédoine)	58,5	70,2	81,8	92,3	98,7	105,8	507,3
Turquie	497,2	538,7	566,4	653,7	781,9	899,5	3937,4
Albanie	61	70,7	81,2	93,2	95	96,9	498
Bosnie- Herzégovine	62,1	74,8	89,1	106	108,1	110,2	550,3
Monténégro	31,4	32,6	33,3	34	34,7	35,4	168,1
Serbie	189,7	190,9	194,8	198,7	202,7	206,8	1183,6
Kosovo	68,3	124,7	66,1	67,3	68,7	70	465,1
Programme multi- bénéficiaires	109	140,7	160	157,7	160,8	164,2	892,4
Total	1218,4	1389,3	1390,6	1557,1	1707,8	1849,2	9112,4

Source : données Commission européenne, DG Politique régionale

L'instrument de préadhésion est utilisé de manière plus uniforme que l'instrument de voisinage. En Turquie et en Croatie, les deux tiers de l'enveloppe sont consacrés au développement des institutions et au développement économique des régions. Pour les pays qui ne sont pas encore candidats (Albanie, Bosnie-Herzégovine, Monténégro), 90% de l'enveloppe est consacrée au développement des institutions.

Encadré : exemples d'utilisation des fonds de préadhésion

- en Albanie : formation de fonctionnaires (1,1 M€) et de personnels pénitentiaire (400.000 €), de postes frontières entre l'Albanie et le Monténégro (1,1 M€) ;

⁸ La programmation pour la période 2011-2013 étant en cours de négociations, les montants officiellement disponibles s'arrêtent pour le moment en 2012.

- en Bosnie-Herzégovine : opérations de déminage (2 M€), financement d'une route des vins en Neretva, financement d'un bureau dédié aux prévisions macroéconomiques et fiscales au ministère des finances, financement d'une police des frontières (2,8 M€) ;
- en Croatie : traitement des déchets en Croatie et en Slovénie, formation et recrutements au sein du système judiciaire croate, financement d'un centre de rétention administrative pour les migrants à Zagreb (1,1 M€), financement d'un système d'information afin de surveiller la fraude à la TVA, rénovation de sites historiques ;
- au Monténégro : financement d'une autorité de régulation des transports (1,2 M€), d'un service de protection de l'enfance ;
- en Turquie : rénovation des voies ferrées (4,7 M€), scolarisation des femmes ou des enfants dans les zones rurales (100 M€), prêts aux PME (15 M€).

C. LES AUTRES FONDS COMMUNAUTAIRES

D'autres fonds communautaires bénéficient plus ponctuellement aux pays de la zone, pour des montants bien inférieurs, qui ne remettent pas en cause les équilibres décrits ci-dessus. Leur détail analytique est renvoyé en annexe n° 4.

II. LES FINANCEMENTS DES INSTITUTIONS INTERNATIONALES : DES STRATEGIES DIVERSIFIEES

Plusieurs institutions financières internationales interviennent dans la région, les principales étant la Banque européenne d'investissement, la Banque mondiale et la Banque africaine de développement, ainsi que la BERD pour les pays de la rive nord.

A. LA BANQUE EUROPEENNE D'INVESTISSEMENT : LE PREMIER BAILLEUR DE LA ZONE

Bien que la Banque européenne d'investissement (BEI) soit une institution communautaire et soit au service des objectifs de l'Union européenne, ses modalités d'intervention la rapprochent plus des autres institutions financières internationales : contrairement aux crédits budgétaires communautaires, qui abondent le budget des Etats récipiendaires, la BEI intervient directement sur des projets.

1. Les pays de la rive sud : la FEMIP

Pour les pays de la rive sud de la Méditerranée, les instruments d'intervention de la BEI sont regroupés dans une structure spécifique : la FEMIP (facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat), créée en 2002, et qui couvre le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, l'Egypte, les territoires palestiniens, Israël, le Liban, la Syrie et la Jordanie. Sur la période 2002-2008, la FEMIP a financé 125 projets, majoritairement dans les secteurs de l'énergie et des transports, pour un montant total de 8,5 Md€ :

Tableau n° 4 : Financements FEMIP 2002-2008 (M€)

	Energie	Environnement	Lignes de crédit	Capital humain	Industrie	Transports	Capitaux risque	Total
Algérie								318
Egypte	1647		100		200	230	51	2288
Gaza-Cisjordanie	45						10	55
Israël		320	75		33			428
Jordanie	100		50	40		63		253
Liban		105	457			60	5	627
Maroc	690	170	30	100		605	70	1665
Projets régionaux							94	94
Syrie	675	45	120			150	2	992
Tunisie	500	74	555	110	170	400	5	1814
Total	3657	714	1387	250	478	1798	250	8534

Source : Banque européenne d'investissement

Pour la période 2007-2013, la FEMIP dispose d'un mandat de prêts garantis par l'Union européenne de 8,7 Md€ sur 2007-2013, auxquels s'ajoutent 2 Md€ de prêts de la BEI sans garantie de l'Union européenne sur la même période. Le budget communautaire finance de plus une enveloppe destinée à des activités de capital-risque et d'assistance technique de 128 M€ sur la période 2007-2010 (32 M€ par an).

La FEMIP dispose également d'un fonds fiduciaire spécifique (*FEMIP Trust Fund*), abondé à hauteur de 34,5 M€ par des contributions volontaires de quinze Etats-membres de l'Union européenne, qui finance des opérations de capital-risque et d'assistance technique dans les pays partenaires méditerranéens.

Enfin, dans le cadre de la politique de voisinage de l'Union européenne, certains Etats-membres apportent une contribution additionnelle au financement de la FIV, via un fonds fiduciaire doté de 47 M€ (dont 10 M€ apportés par la France et 20M€ par l'Allemagne), dont la gestion est confiée à la BEI.

En 2009 la FEMIP a signé 1,6 Md€ de prêts pour financer 19 projets concernant le secteur privé et les infrastructures. Près de 80% de ces opérations correspondent aux axes prioritaires dans le cadre de l'Union pour la Méditerranée, énoncés dans la déclaration de Paris de juillet 2008.

Encadré : exemples de projets financés par la FEMIP

- dépollution de la Méditerranée : traitement des eaux usées au Liban (70 M€) et dans le delta du Nil (70 M€), approvisionnement en eau potable de la ville d'Amman en Jordanie (165 M€) ;
- infrastructures routières : élargissement de l'autoroute Rabat-Casablanca au Maroc (225 M€), autoroute Sfax-Gabès en Tunisie (235 M€), aéroport d'Enfidha en Tunisie (70 M€), tramway Rabat-Salé au Maroc (15 M€) ;
- énergies renouvelables : parc éolien à Gabal El Zayt en Egypte (50 M€) ;
- développement des entreprises : prêts au secteur industriel en Tunisie, au Maroc, en Israël et en Syrie (390 M€) et participations dans trois fonds de capital-risque (27 M€) ;
- développement urbain : rénovation urbaine, assainissement et infrastructures touristiques en Syrie (50 M€) ;

- enseignement et éducation : scolarisation des enfants et collégiens au Maroc (200 M€).

2. Les autres pays méditerranéens

Dans les autres pays méditerranéens, qui bénéficient des fonds de préadhésion communautaires, la BEI a financé sur la période 2001-2008 des projets pour un montant total de 11,8 Md€, principalement en Turquie (9,6 Md€), avec une forte accélération depuis 2006. Ces prêts sont orientés vers les entreprises : ils ont financé le secteur des transports pour 39%, les PME pour 32%, l'industrie pour 7%, l'énergie pour 7%, les télécommunications pour 5%, les services pour 5%, et secteur de l'eau pour 4%.

Pour la période actuelle de programmation, ces pays bénéficient d'une enveloppe de 8,7 Md€, avec une garantie apportée par l'Union européenne ainsi que de 6,2 Md€ aux risques propres de la BEI. Plusieurs projets importants sont financés en 2009 et 2010, mais l'accent est mis sur le développement des PME :

- en Turquie : TGV Istanbul-Ankara (293 M€), lignes de crédit aux PME (400 M€), recherche dans les universités publiques (335 M€) ;
- des lignes de crédit pour les PME : en Albanie (10 M€), en Bosnie-Herzégovine (140 M€), en Croatie (350 M€), au Monténégro (20 M€) ;
- au Monténégro : un programme de reconstruction de routes et de ponts (30 M€), un réseau de traitement des déchets sur l'ensemble du territoire (27 M€).

Au total, les apports de la BEI sur la zone en 2009 s'élèvent à 5 Md€, dont la moitié bénéficie à la Turquie. Le Maroc et la Croatie sont les deux autres principaux bénéficiaires. Le secteur privé représente près de 60% en nombre de projets signés, et plus de 40% en volume de financement de la FEMIP en 2009 :

Tableau n° 5 : Financements de la BEI en 2009

<i>En M€</i>	Financements BEI	Opérations régionales BEI	Total
Algérie	0		0
Egypte	122		122
Israël	82		82
Jordanie	166		166
Liban	70		70
Maroc	540		540
Palestine	0		0
Syrie	155		155
Tunisie	434		434
Total FEMIP	1569	25	1594
Albanie	13		13
Bosnie-Herzégovine	153		153
Croatie	415		415
Lybie	0		0
Mauritanie	75		
Monaco	0		0
Monténégro	111		111
Turquie	2648		
Total autres pays	3415		3415
Total BEI	4984	25	5009

Source : Banque européenne d'investissement

La BEI est donc, de très loin, le premier bailleur de fonds institutionnel de la zone.

B. LA BANQUE MONDIALE : UNE CONCENTRATION SUR LA TURQUIE ET L'EGYPTE

Le groupe Banque mondiale (Banque internationale pour la reconstruction et le développement : BIRD) intervient au travers de ses différents instruments dans l'ensemble des pays de la zone, sauf en Israël. La Turquie et l'Egypte représentent plus de la moitié des financements accordés. Les financements en Mauritanie, qui avaient été interrompus en raison de la situation politique dans ce pays, ont repris fin 2009.

1. L'intervention de la Banque mondiale : l'énergie, l'eau et les PME privilégiés

Les engagements de la Banque mondiale sur la période 2008-2010 mobilisent 4 Md€ (5,8 Md\$) de prêts pour les pays suivants : Egypte, Jordanie, Liban, Maroc, Tunisie, territoires palestiniens. 25% des engagements concerne le secteur de l'énergie, 25% le financement du secteur privé, et 25% les infrastructures de transports et d'eau :

⁹ Par souci de comparabilité, les montants en dollars cités dans ce rapport sont tous convertis en euros, en utilisant une parité normative observée en décembre 2009 d'1€ pour 1,4\$, et d'1\$ pour 0,7€.

Tableau n° 6 : Engagements prévisionnels par secteur (2008-2010)

<i>En M€</i>	2008	2009	2010 ^(e)	2008-2010
Agriculture	0	11	2	13
Education	8	98	4	110
Energie	252	467	455	1175
Environnement	0	0	10	10
Finance et secteur privé	350	36	550	935
Santé	33	11	76	119
Gouvernance du secteur public	182	84	145	411
Protection sociale	0	0	0	0
Transports	67	281	217	564
Eau	124	144	280	547
Autres secteurs	9	140	32	181
Total	1025	1271	1769	4064

Source : Banque mondiale : données Egypte, Jordanie, Liban, Maroc, Tunisie, territoires palestiniens

Pour la Turquie, sur la même période, les engagements atteignent 5,8 Md€. Par rapport aux autres pays méditerranéens, le financement des PME, de la création d'emploi et le soutien à l'intermédiation bancaire occupe une part plus importante. 27% des engagements sont également consacrés au secteur de l'énergie :

Tableau n° 7 : Engagements prévisionnels par secteur en Turquie (2008-2010)

<i>En M€</i>	2008	2009	2010 ^(e)	2008-2010
Agriculture				
Education				
Energie		910	700	1610
Environnement		0	700	700
Finance et secteur privé	420	140	385	945
Santé	0	53	0	53
Gouvernance du secteur public	280	0	0	280
Protection sociale	0	0	0	0
Transports	0	0	0	0
Eau	0	0	0	0
Autres secteurs	142	350	1715	2207
Total	842	1453	3500	5795

Source : Banque mondiale

L'intervention de la Banque mondiale dans les pays de la rive nord est, hormis en Croatie, très limitée.

Enfin, l'Association internationale de développement (AID), filiale de la Banque mondiale, regroupe les prêts concessionnels aux pays les plus pauvres (Albanie, Bosnie-

Herzégovine, Mauritanie, Monténégro). Pour 2009 et les années suivantes, seules la Mauritanie et la Bosnie-Herzégovine figurent dans la liste des pays éligibles à l'AID.

2. L'intervention des instruments spécifiques de la Banque mondiale

a. La Société financière internationale

La filiale de financements privés de la Banque mondiale, la Société Financière Internationale (SFI ou IFC), est très majoritairement active sur la rive sud de la Méditerranée. En 2009, elle a investi dans ces pays 860 M€ (1 Md\$) dont 400 M€ (699 M\$) sous forme de prêt et le reste en fonds propres, couvrant 24 projets.

Son encours d'investissements dans ces pays s'élève à 2,6 Md€ (3,8 Md\$), dont 600 M€ en fonds propres et 2 Md€ en prêts, sur 181 projets.

La moitié des investissements effectués par la SFI en 2009 se situent en Egypte (173 M€) et en Turquie (246 M€). En 2009, la SFI a procédé à d'importants investissements au Liban (129 M€). Les investissements de la SFI sont exclusivement orientés vers le secteur privé, avec une concentration sur le secteur industriel.

Encadré : exemples de projets financés par la SFI

- en Egypte : des prises de participation dans des fonds en 2009 (EFG Hermes pour 100 M\$, Beltone pour 20 M\$, Citadel pour 25 M\$), ou dans le secteur industriel en 2010 (papetier, cimentier) ;
- en Turquie : essentiellement des investissements industriels (secteurs papetier, pétrolier, conserverie...), des prêts aux PME (75 M\$ via la banque Akbank) ou aux agriculteurs (30 M\$ via la banque Sekerbank) ;
- au Liban, l'intégralité de l'investissement soutient le développement de la banque Byblos ;
- un investissement dans le secteur pétrolier en Albanie (plus de 60 M\$),
- en Jordanie : un investissement dans l'aménagement du port d'Aqaba (90 M\$), un investissement dans le secteur de l'hôtellerie (3 M\$).

b. La garantie des investissements

La filiale garantie risques pays de la Banque mondiale, l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI ou MIGA), garantit les investissements et les prêts contre certains risques politiques : la non convertibilité des monnaies locales et les restrictions aux transferts de devises, l'expropriation, la guerre, le terrorisme et les troubles civils, la rupture du contrat du fait du gouvernement local, ou encore le non paiement de dettes souveraines.

La MIGA n'est pas intervenue dans les pays de la zone en 2009, et ses dernières interventions remontent à quelques années. Son encours de garanties s'élève en 2009 à 497 M€, dont l'essentiel couvre des investissements en Turquie (430 M€ principalement des centrales électriques), et des investissements en Syrie (60 M€ pour des infrastructures de télécommunications mobiles).

Encadré : les dernières interventions de la MIGA dans la zone

- en Albanie : 7 M\$ en 2001 (secteur bancaire) ;
- en Algérie : 4 M\$ en 2008 (automobile) ;
- en Bosnie-Herzégovine : 47 M\$ en 2008 (secteur bancaire) ;
- en Croatie : aucune intervention depuis 2005, mais une garantie importante (278 M\$) accordée en 2010 dans le secteur bancaire ;
- en Egypte : 6 M\$ en 2005 (traitement d'eaux usées) ;
- en Jordanie : 4 M\$ en 2006 (traitement d'eaux usées) ;
- au Maroc : aucune garantie depuis 1995 ;
- en Mauritanie : 55 M\$ en 2002 (secteur des télécommunications) ;
- dans les territoires palestiniens : aucune garantie depuis 1999 ;
- en Syrie : 75 M\$ en 2004 (télécommunications) ;
- en Tunisie : aucune garantie depuis 1995 ;
- en Turquie : une importante garantie de 191 M\$ en 2008 (centrale électrique), et une garantie de 55 M\$ en 2010 (secteur des transports).

c. Les programmes et fonds gérés par la Banque mondiale

La Banque mondiale est dépositaire de certains programmes et de certains fonds, abondés directement par les Etats, dont elle assure la gestion et le secrétariat.

Le Fonds pour l'environnement mondial (FEM) a adopté un programme intitulé *Sustainable Med* le 23 juin 2009, qui n'a à ce jour donné lieu à aucun investissement. Le programme bénéficie d'un don de 50 M\$ du FEM, ainsi que de prêts de la Banque mondiale à hauteur de 750 M\$. Trois axes principaux ont été définis : la prévention et l'atténuation de la pollution, la gestion des ressources naturelles et la biodiversité, le changement climatique. Le programme comprend notamment, dans sa première phase, la refonte de la gestion des eaux usées de Tunis, actuellement déversées dans la Méditerranée, l'amélioration de la gestion des eaux dans le delta du Nil et l'établissement d'un haut-conseil pour le développement durable de la Méditerranée, qui s'appuiera sur le secrétariat basé à Marseille.

Le Fonds pour les technologies propres (*Clean Technology Fund - CTF*) financera à hauteur de 750 M€ des projets dans le cadre du Plan sohre méditerranéen, pour un montant total de 5,6 Md\$ (réalisation de 11 centrales à concentration solaire d'une capacité totale de 1 GW en Algérie, Egypte, Maroc, Tunisie, et Jordanie, ainsi que de deux lignes de transmission entre la Tunisie et le sud de l'Italie et sur le territoire jordanien).

3. Un animateur important

Outre ses prêts, la Banque mondiale effectue également des études économiques et sectorielles, pour lesquelles elle est l'acteur de référence, et propose des activités d'assistance technique. Parmi les actions entreprises par l'institution, figurent la

publication d'un rapport régional sur le développement du secteur privé et d'un rapport régional sur l'émigration, ainsi que la publication de plusieurs rapports liés à la gouvernance.

Elle tente en outre de renforcer la coordination entre bailleurs présents dans la zone, même si les quelques initiatives lancées jusqu'à présent n'ont encore donné lieu à aucun investissement commun.

La Banque mondiale a lancé en 2007 « l'initiative en faveur du monde arabe », dont l'objet est d'accélérer l'intégration du monde arabe dans l'économie mondiale pour stimuler la croissance, créer des emplois de meilleure qualité, réduire les disparités au sein de la région, et gérer plus efficacement les ressources naturelles. A ce jour, elle a apporté son soutien à la création de l'Académie arabe de l'eau, et a co-organisé une conférence sur le renforcement de la zone panarabe de libre-échange. Plusieurs documents ont été produits dans le cadre de cette initiative, dans des domaines tels que les infrastructures régionales, l'éducation et le partage des connaissances.

La Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement et les gouvernements égyptien, français, jordanien, libanais, marocain et tunisien, ont en outre lancé en octobre 2009 le Centre de Marseille pour l'intégration en Méditerranée (CMIM) pour faciliter les transferts de savoir-faire et améliorer la coopération en Méditerranée. Le CMIM agit tant que plateforme, avec l'objectif d'encourager les synergies afin de rendre les programmes à partenariats multiples plus efficaces. Le CMIM intervient dans six domaines (compétences, emploi et mobilité des travailleurs, développement durable dans la Méditerranée, développement urbain et spatial, transport et logistique, innovation et technologie, économie du savoir).

4. Un financeur essentiel pour la zone

Au total, l'intervention du groupe Banque mondiale, en cumulant ses différents instruments, atteint pour l'année 2009 3,95 Md€ dans la zone, dont 860 M€ par la SFI. La MIGA n'est pas intervenue en 2009.

60% des interventions de la Banque mondiale sont concentrées sur deux pays : 1,3 Md€ en Turquie et 1 Md€ en Egypte. En ajoutant les interventions à Jordanie, en Tunisie et en Croatie, ces cinq pays concentrent 85% des investissements de la Banque mondiale dans la zone :

Tableau n° 8 : Interventions du groupe Banque mondiale en 2009

<i>En M€</i>	Prêts	SFI	Garanties (hors MIGA)	Total
Albanie	3,5	56,7	54,6	114,8
Algérie	0,2	42	0	42,21
Bosnie-Herzégovine	74	11	0	84
Croatie	201	39	0	240,1
Egypte	888	173	0	1060,5
Israël	0	0	0	0
Jordanie	281	60	0	340,9
Lybie	0	0	0	0
Liban	49	129	0	177,8
Maroc	93	19	0	112
Mauritanie	0	7	0	7
Monténégro	18	10	0	28
Palestine	59	32	0	90,93
Syrie	3	2	0	4,9
Tunisie	235	33	0	267,4
Turquie	1138	246	0	1383,9
Total	3040	860	55	3954

Source : Banque mondiale

La Banque mondiale finance des projets divers, des plus modestes aux infrastructures de grande envergure.

Encadré : exemples d'actions financées par la Banque mondiale

- en Albanie : garantie apportée dans le cadre de la privatisation du distributeur d'électricité (78 M\$) ;
- en Algérie : la constitution d'un service statistique au ministère de l'agriculture (0,3 M\$) ;
- en Bosnie-Herzégovine : financement des PME (70 M\$) et usine de traitement des eaux usées à Sarajevo (35 M\$) ;
- en Croatie : financement d'un système de crédit export (141 M\$) ;
- en Egypte : centrale électrique d'Ain Sokhna (600 M\$), rénovation et extension du réseau ferroviaire (270 M\$), réforme du crédit immobilier (300 M\$) ;
- en Jordanie : soutien aux mesures gouvernementales en réponse à la crise économique, dont un volet régulation financière (300 M\$), soutien à la réforme de l'enseignement (85 M\$) ;
- au Liban : transports urbains à Beyrouth (69 M\$) ;
- au Maroc : assainissement et traitement des eaux usées (132 M\$) ;
- au Monténégro : modernisation de l'agriculture (19 M\$) ;

- dans les territoires palestiniens : une aide générale au fonctionnement de l'administration de Gaza et de la Cisjordanie (40 M\$), ainsi qu'au développement des administrations municipales (10 M\$) ;
- en Syrie : financement d'un programme sanitaire contre la grippe aviaire (1,3 M\$) ;
- en Tunisie : financement des PME (250 M\$), installations de cogénération pour le chauffage urbain (55 M\$) ;
- en Turquie : production d'électricité par énergies renouvelables (une première tranche de 500 M\$ en 2009 sur un montant total d'1,15 Md€), développement du secteur électrique (800 M\$).

C. LA BANQUE EUROPEENNE POUR LA RECONSTRUCTION ET LE DEVELOPPEMENT : UNE ORIENTATION VERS LES INFRASTRUCTURES ET LE SECTEUR PRIVE

La Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) a été créée en 1991 pour favoriser, après la chute du mur de Berlin, la transition vers une économie de marché dans les pays d'Europe centrale et orientale et dans les pays de l'ex-URSS qui s'engagent à respecter et à mettre en pratique les principes de la démocratie, du pluralisme et de l'économie de marché.

La BERD intervient dans 29 pays. Elle soutient plus particulièrement les réformes économiques structurelles et l'ouverture à la concurrence, le renforcement des institutions financières, des systèmes juridiques et le développement de l'infrastructure dont a besoin le secteur privé.

Cinq pays de la zone méditerranéenne sont concernés par les financements de la BERD: la Croatie, la Bosnie-Herzégovine, le Monténégro, l'Albanie et la Turquie.

Par rapport aux autres bailleurs internationaux, la BERD se distingue par une plus grande proportion d'investissements orientés vers le secteur privé – qui tient aussi à la maturité économique des pays concernés. Ainsi, sur la période 2002-2008, la BERD a financé des projets en Croatie pour 1,02 Md€, dont 69% dans le secteur privé, en Bosnie-Herzégovine pour 0,78 Md€, dont 36% dans le secteur privé, en Albanie pour 0,38 Md€, 57% pour le secteur privé, et au Monténégro pour 0,07 Md€, dont 25% pour le secteur privé. La BERD intervient en Turquie depuis 2008.

En 2009, la BERD consacre à ces cinq pays 416 M€, dont les trois quarts dans deux pays : en Turquie (107 M€) et en Croatie (195 M€) :

Tableau n° 9 : Financements de la BERD en 2009

<i>En M€</i>	Prêts
Albanie	52
Bosnie-Herzégovine	53
Croatie	195
Monténégro	9
Turquie	107,0
Total	416

Source : BERD

Ainsi, en 2009, les engagements de la BERD montrent plutôt une orientation vers le financement d'infrastructures.

Encadré : exemples de projets financés par la BERD

- en Albanie : périphérique routier autour de Tirana (24 M€) ;
- en Bosnie-Herzégovine : aéroport de Sarajevo (29 M€) ;
- en Croatie : prêts aux PME (50 M€), capacités de stockage de gaz naturel (70 M€) ;
- au Monténégro : réhabilitation du réseau ferroviaire (15 M€) ;
- en Turquie : extension des capacités de réseau d'eau (22 M€), prêts aux PME (plusieurs tranches de 20 M€), champ d'éoliennes à Osmaniye (45 M€).

D. LA BANQUE AFRICAINE DE DEVELOPPEMENT : UNE CONCENTRATION SUR LE MAROC, LA TUNISIE, L'EGYPTE, ET LES INFRASTRUCTURES

La Banque africaine de développement (BAfD) et ses différents instruments interviennent en Algérie, en Egypte, au Maroc, en Mauritanie et en Tunisie. Sur la période 1967-2008, les engagements globaux de la BAfD s'élèvent à 52,5 Md€¹⁰, dont environ 25% sont consacrés à ces cinq pays (14,5 Md€).

Ces montants incluent les encours de certains instruments spécifiques gérés par la BAfD, qui accordent des financements concessionnels mais n'investissent plus dans les pays de la zone depuis de nombreuses années : le Fonds africain de développement (FAD) et le Fonds spécial du Nigéria (FSN). Parmi les pays de la zone méditerranéenne, seule la Mauritanie y est encore éligible : le FAD investit chaque année depuis 2006 entre 5 et 10 M€ dans ce pays.

¹⁰ La BAfD comptabilise ses interventions en utilisant l'unité de compte (UC), qui est égale au droit de tirage spécial du FMI. Dans ce rapport, les montants d'UC sont convertis en euros, en utilisant une parité d' 1UC = 1,5\$, et d'1\$ = 0,7€.

Depuis 2009, la BAfD intervient également en Libye : un don y a été octroyé, mais la Libye n'a encore pas emprunté auprès de la banque.

Parmi les 14,5 Md€ consacrés par la BAfD aux pays de la zone sur la période 1967-2008, l'Egypte, le Maroc et la Tunisie concentrent l'essentiel des ressources :

Tableau n° 10 : Engagements cumulés du groupe BAfD (1967-2008)

<i>En M€</i>	2004	2005	2006	2007	2008	1967-2008
Algérie	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	1981,4
Egypte	0,0	298,5	418,4	332,5	317,5	3204,6
Libye	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mauritanie	7,4	0,3	10,2	6,7	18,6	476,7
Maroc	387,8	184,5	258,2	189,8	227,9	4760,7
Tunisie	147,2	190,8	15,4	92,2	296,8	4081,4
Total	542,3	674,1	702,2	621,9	860,8	14504,7

Source : BAfD, rapport annuel 2009

En 2009, les engagements de la BAfD poursuivent leur croissance : ils sont passés de 860 M€ en 2008 à 948 M€ en 2009. Depuis le milieu des années 1990 la BAfD a réduit considérablement le nombre des pays éligibles au guichet non concessionnel du groupe. La concentration des engagements est devenue ainsi très marquée : plus des trois quarts des prêts de la période récente sont concentrés sur les trois emprunteurs d'Afrique du nord (Maroc, Egypte et Tunisie). Par rapport à la période 2004-2008, le Maroc a bénéficié de beaucoup plus d'investissements, alors que les financements à l'Egypte ont diminué :

Tableau n° 11 : Engagements de la BAfD en 2009

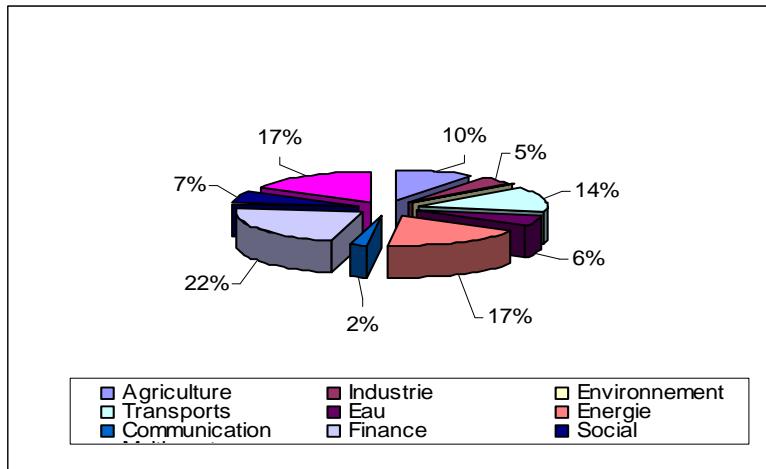
	<i>En millions d'UC</i>	<i>En M€</i>
Algérie	0,5	0,5
Egypte	97,3	102,2
Libye	0,5	0,5
Maroc	603,3	633,4
Mauritanie	0,6	0,7
Tunisie	200,9	210,9
Total	903	948

Source : BAfD

Au cours des dernières années, la BAfD a donné la priorité aux projets, pour en moyenne 77% des engagements, 18% des engagements finançant l'appui aux réformes. Les infrastructures de transports sont les projets les plus financés (22%), de même que ceux dans les secteurs énergétique (17%) et industriel (17%). Le secteur

financier capte une part importante des financements (14%). En revanche, le secteur social (7%) est peu financé :

Tableau n° 12 : Distribution sectorielle des engagements de la BAfD (1967-2008)



Source : BAfD

Les investissements réalisés par la BAfD en 2009 et début 2010 ne remettent pas en cause cette répartition constatée sur les années précédentes, mais semblent montrer le souci d'orienter les financements vers d'autres emplois.

Encadré : exemple de projets financés par la BAfD en 2009 et 2010

- en Algérie : modernisation du système de communication et d'information du ministère des finances (0,7 M€) ;
- en Egypte : financement d'écoles d'infirmières en 2010 (54 M€), traitement des eaux usées en 2010 (220 M€) ;
- au Maroc : programme d'irrigation des terres cultivables (67 M€), extension de plusieurs aéroports (320 M€) ;
- en Tunisie : financement de 70 établissements et 4000 professeurs d'enseignement secondaire (52 M€), ainsi que de très nombreux projets dans le secteur de l'eau.

E. LES INSTITUTIONS DU MONDE ARABO-MUSULMAN

1. La Banque islamique de développement : une concentration sur la Turquie et le Maroc

La Banque islamique de développement (BID) est un acteur important dans le financement des pays de la région. Son objet statutaire est le développement économique et humain des pays membres de l'Organisation de la conférence islamique (OCI), autant que celui des communautés islamiques dans les pays non membres.

Entre 1976 et 2008, la BID a engagé en faveur des pays de la zone membres de l'OCI un montant total cumulé de 13,5 Md€, soit environ 30% de son encours total de prêts. Le Maroc et la Turquie représentent 40% des encours. L'effet de concentration est accentué par le retrait de l'Algérie de ce financement.

En 2008, les nouveaux engagements en faveur de ces pays se sont montés à 567 M€, dont 450 M€ pour trois pays (Tunisie, Maroc, Turquie) :

Tableau n° 13 : Engagements de la BID

<i>En M€</i>	Cumulé 1976	
	2008	2008
Albanie	100,1	9,1
Algérie	1746,5	0,0
Egypte	1794,8	7,0
Jordanie	1153,6	7,2
Liban	662,9	3,5
Lybie	454,3	0,0
Maroc	2410,1	110,6
Mauritanie	330,4	21,0
Syrie	546,0	67,2
Territoires palestiniens	100,8	0,0
Tunisie	1308,3	224,0
Turquie	2860,9	117,6
Total	13469	567

Source : BID, rapport annuel 2009

La Bosnie-Herzégovine, pays ayant rang d'observateur à l'OCI, ne bénéficie pas de prêts de la BID pour le moment. Toutefois, le 6 avril 2010, la BID a organisé une réunion sur le financement de projets dans ce pays.

La BID est actuellement engagée dans un ambitieux programme stratégique, qui vise à diversifier ses prêts : aux prêts traditionnels aux secteurs productifs et aux infrastructures, s'ajoute un soutien au secteur privé, au développement humain et à l'intégration régionale. Les infrastructures de réseau représentent 34% des investissements, les transports et télécommunications 24%, et le secteur social 18%.

Les conditions des prêts de la BID sont conformes à la loi islamique, et équivalent généralement à un taux de rentabilité de 5,1% sur 20 ans, avec période de grâce pouvant atteindre cinq ans.

2. Le Fonds arabe de développement économique et social : une priorité sur le secteur énergétique

Le Fonds arabe de développement économique et social (FADES) a en principe un rôle de coordinateur des fonds de développement de la région du Golfe. Ses investissements sont néanmoins significatifs, puisqu'ils s'élèvent à presque 400 M€ en 2008 :

Tableau n° 14 : Engagements du FADES

<i>En M€</i>	Cumulé 1974	
	2008	2008
Algérie	690,9	0,0
Egypte	1862,0	147,0
Jordanie	999,6	88,2
Liban	921,2	0,0
Lybie	337,4	0,0
Maroc	1847,3	93,1
Mauritanie	722,4	60,9
Syrie	1315,3	0,0
Territoires palestiniens	36,4	0,0
Tunisie	1229,9	0,0
Total	9962	389

Source : FADES, rapport annuel 2009

Les conditions du FADES sont plus concessionnelles que celles de la BID, avec une rentabilité moyenne sur 20 ans de 2,5% pour les pays les moins avancés. Le FADES est très orienté sur le secteur énergétique : il représente 30% de son encours et 50% des investissements réalisés en 2008.

Un fonds spécifique dédié au financement des PME, doté de 2 Md\$, est en cours de constitution.

F. LES FINANCEMENTS DES AUTRES INSTITUTIONS INTERNATIONALES

D'autres institutions internationales interviennent également dans les pays de la zone, pour des montants moindres, ou moins orientés vers une perspective de développement (FMI, agences onusiennes, fonds divers...). Leur détail est renvoyé en annexe n° 5.

III. LES FINANCEMENTS BILATERAUX : UNE PLACE PREPONDERANTE DE LA FRANCE DANS LA PERIODE RECENTE

A. L'AIDE PUBLIQUE AU DEVELOPPEMENT : UNE AIDE TRES CONCENTREE ET INSUFFISAMMENT ORIENTEE VERS LE SECTEUR PRIVE

L'aide publique au développement dans les Etats de la zone est caractérisée par une forte concentration, à la fois des pays bénéficiaires et des pays financeurs.

1. Trois Etats reçoivent 50 % de l'APD régionale

L'aide publique au développement en 2008 représente, tous donateurs confondus et pour les seize pays concernés, 8,1 Md€. Trois Etats, le Maroc, la Turquie et les

territoires palestiniens, captent 50% de l'APD totale consacrée à cette région. Si on ajoute l'Egypte, la Jordanie et le Liban, six Etats sur seize captent 75% de l'aide publique au développement :

Tableau n° 15 : Récipiendaires d'aide publique au développement en 2008

	En M€	En % de l'APD régionale
Albanie	270,0	3,3%
Algérie	221,2	2,7%
Bosnie-Herzégovine	337,7	4,1%
Croatie	278,2	3,4%
Egypte	943,9	11,6%
Israël	0,0	0,0%
Jordanie	519,6	6,4%
Liban	753,2	9,2%
Libye	42,1	0,5%
Mauritanie	217,5	2,7%
Monténégro	74,4	0,9%
Maroc	851,8	10,4%
Palestine	1814,9	22,2%
Syrie	95,4	1,2%
Tunisie	335,2	4,1%
Turquie	1416,6	17,3%
Total régional	8171,5	100,0%

Source : OCDE, comité d'aide au développement

Cette concentration sur ces quelques Etats est un phénomène stable depuis plusieurs années, même si l'aide publique au développement a considérablement augmenté entre 2005 et 2008 : elle est ainsi passée de 695 M€ à 943 M€ en Egypte, de 485 M€ à 851 M€ au Maroc, de 277 M€ à 1416 M€ en Turquie, de 780 M€ à 1814 M€ dans les territoires palestiniens. Le Liban apparaît cependant comme un cas particulier : l'aide y est passée de 169 M€ en 2005 à 753 M€ en 2008, faisant ainsi du p^{re}s l'un des principaux récipiendaires de la zone. Cette évolution s'explique cependant par l'effort exceptionnel consenti par les donateurs à la suite de la guerre de 2006, qui ne devrait pas se poursuivre à moyen-terme.

2. Deux Etats donateurs représentent 25% de l'APD régionale

La concentration de quelques Etats contributeurs est également remarquable. Deux Etats, la France et les Etats-Unis, contribuent pour 25% de l'aide publique au développement régionale. Si on ajoute l'Allemagne, le Japon et l'Espagne, six Etats assurent 40% de l'aide totale dont bénéficie la région :

Tableau n° 16 : Etats contributeurs d'aide publique au développement en 2008

APD totale reçue (en M€)	APD en provenance des Etats (en % APD totale)					
	France	Etats-Unis	Allemagne	Espagne	Japon	Etats et agences arabes
Albanie	270,0	1,1%	9,3%	11,6%	4,4%	-0,6%
Algérie	221,2	38,5%	2,9%	3,9%	20,3%	1,3%
Bosnie-Herzégovine	337,7	1,3%	5,5%	9,7%	8,8%	2,2%
Croatie	278,2	1,1%	1,9%	5,3%	0,2%	0,0%
Egypte	943,9	10,5%	34,9%	12,6%	1,2%	0,9%
Israël	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jordanie	519,6	0,4%	51,7%	2,9%	1,7%	-6,7%
Liban	753,2	28,4%	19,5%	3,4%	4,8%	1,3%
Libye	42,1	48,2%	23,7%	5,7%	0,0%	0,3%
Mauritanie	217,5	9,5%	8,3%	5,6%	11,0%	4,7%
Monténégro	74,4	9,4%	8,6%	14,0%	0,1%	1,7%
Maroc	851,8	13,4%	0,5%	7,4%	9,6%	8,7%
Palestine	1814,9	2,9%	18,9%	3,0%	4,0%	1,2%
Syrie	95,4	19,6%	11,9%	19,8%	5,5%	-41,6%
Tunisie	335,2	33,5%	-1,7%	5,7%	3,4%	11,3%
Turquie	1416,6	14,5%	-0,3%	-2,5%	4,6%	14,1%
Total régional	8171,5	11,8%	14,5%	4,8%	4,9%	3,6%
						1,6%

Source : OCDE, comité d'aide au développement

Les autres Etats contribuent pour des montants minimes, inférieurs à 1% de l'aide publique au développement reçue par la zone.

Ces données révèlent également la dépendance de certains Etats récipiendaires vis-à-vis de donateurs : ainsi, la France contribue pour 30% de l'aide publique totale reçue par l'Algérie, la Tunisie, ou la Libye. De même, les Etats-Unis représentent 35% de l'aide publique au développement reçue par l'Egypte, et 51% de l'aide reçue par la Jordanie. Si l'Allemagne semble moins impliquée sur la rive sud de la Méditerranée, hormis en Syrie et en Egypte, il s'agit du premier Etat donateur dans les pays de la rive nord de la Méditerranée. L'Espagne est un contributeur important en Algérie, au Maroc et en Bosnie-Herzégovine, le Japon en Turquie et en Tunisie.

3. Une aide publique au développement insuffisamment orientée vers le secteur privé

Dans la plupart des pays récipiendaires, l'aide publique au développement est orientée vers le secteur social (éducation, santé, assainissement, appui budgétaire aux Etats).

Seuls quelques pays bénéficient d'une aide orientée vers le secteur économique (infrastructures de transports et de télécommunications, PME, secteur bancaire, énergie). Ainsi, en Tunisie, au Maroc, en Egypte et en Turquie, l'aide publique au développement est investie à plus de 40% dans ces secteurs.

Le soutien direct à la production (industrie, agriculture) est généralement minoritaire. Enfin, seul le Liban reçoit une aide à vocation majoritairement humanitaire (colonne « Autres ») :

Tableau n° 17 : Répartition de l'aide publique au développement par secteurs (2008)

	Secteur social	Secteur économique	Production	Autres
Albanie	65%	22%	5%	8%
Algérie	69%	11%	2%	19%
Bosnie-Herzégovine	64%	20%	10%	6%
Egypte	28%	55%	5%	13%
Jordanie	40%	13%	9%	39%
Liban	30%	0%	5%	64%
Libye	85%	7%	1%	7%
Mauritanie	40%	4%	17%	39%
Maroc	27%	49%	19%	5%
Palestine	62%	4%	3%	31%
Syrie	60%	2%	1%	36%
Tunisie	12%	41%	12%	36%
Turquie	15%	62%	4%	19%

Source : OCDE, comité d'aide au développement

B. LA FRANCE ET LES ETATS-UNIS : LES PREMIERS CONTRIBUTEURS DE LA ZONE MEDITERRANEEENNE

1. Les Etats-Unis : le premier contributeur en 2007 et 2008, mais concentré sur trois pays

Traditionnellement, la France est le premier contributeur de l'aide publique au développement de la zone méditerranéenne, devant les Etats-Unis et l'Allemagne. Toutefois, depuis 2007, les financements des Etats-Unis ont dépassé l'aide française.

La plupart des flux d'aide au développement en provenance des Etats sont captés par la rive sud de la Méditerranée. En 2008, la France a ainsi consacré 962 M€, les Etats-Unis 1183 M€, l'Espagne et l'Allemagne autour de 400 M€, et le Japon environ 300 M€ :

Tableau n° 18 : Aide publique au développement par Etat (2008)

<i>En M€</i>	France	Etats-Unis	Allemagne	Espagne	Japon	Autres Etats*	Total par pays
Algérie	85,2	6,4	8,7	44,9	2,8	20,8	168,9
Egypte	99,4	329,5	119,2	10,9	8,1	104,7	671,9
Israël	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jordanie	2,3	268,8	15,2	8,9	-35,1	31,4	291,6
Liban	214,1	146,7	25,5	36,3	9,7	88,6	520,8
Libye	20,3	10,0	2,4	0,0	0,1	3,4	36,2
Maroc	114,2	4,0	63,4	82,2	74,1	90,4	428,2
Mauritanie	20,6	17,9	12,2	23,9	10,1	12,6	97,3
Palestine	51,9	343,4	54,2	72,2	21,2	424,7	967,6
Syrie	18,7	11,3	18,9	5,2	-39,7	23,8	38,2
Tunisie	112,3	-5,6	19,2	11,3	37,8	-1,1	173,9
Turquie	205,6	-3,8	-35,0	64,5	200,1	22,9	454,3
Total sud	944,7	1128,7	303,8	360,3	289,4	822,0	3848,9
Albanie	3,1	25,1	31,3	11,9	-1,7	117,7	187,3
Bosnie-Herzégovine	4,4	18,5	32,8	29,7	7,4	132,2	225,1
Croatie	3,0	5,2	14,8	0,7	0,0	11,5	35,2
Monaco	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Monténégro	7,0	6,4	10,4	0,1	1,3	17,3	42,5
Total nord	17,5	55,2	89,4	42,3	7,0	278,8	490,1
Total par Etat	962,2	1183,8	393,2	402,6	296,4	1100,8	4338,9

*Hors Etats et agences arabes

Source : OCDE, comité d'aide au développement

Ces montants d'aide sont toutefois inégalement répartis. Ainsi, les Etats-Unis concentrent 83% de leur aide sur trois pays : l'Egypte, la Jordanie et les territoires palestiniens. Si on ajoute l'aide américaine au Liban, ces quatre Etats représentent 96% de l'aide américaine sur la zone. Dans les autres Etats de la zone, la contribution américaine est marginale.

Au contraire, pour la France et l'Allemagne, l'aide est répartie sur plusieurs pays :

- la France est ainsi en 2008 le premier contributeur bilatéral dans six Etats (Algérie, Maroc, Tunisie, Liban, Libye, Turquie), le second en Mauritanie et en Syrie, le troisième en Egypte et dans les territoires palestiniens ;
- l'Allemagne est en 2008 le premier contributeur bilatéral dans chacun des pays de la rive nord de la Méditerranée et en Syrie ; le second en Egypte et en Jordanie ; le troisième contributeur bilatéral en Algérie, au Maroc, en Tunisie et dans les territoires palestiniens.

Enfin, le Japon est un contributeur important au Maroc, en Tunisie et en Turquie.

2. La France : le contributeur devenu le plus présent sur la zone

L'Agence française de développement est le principal vecteur de l'aide publique au développement française, mais d'autres acteurs interviennent également.

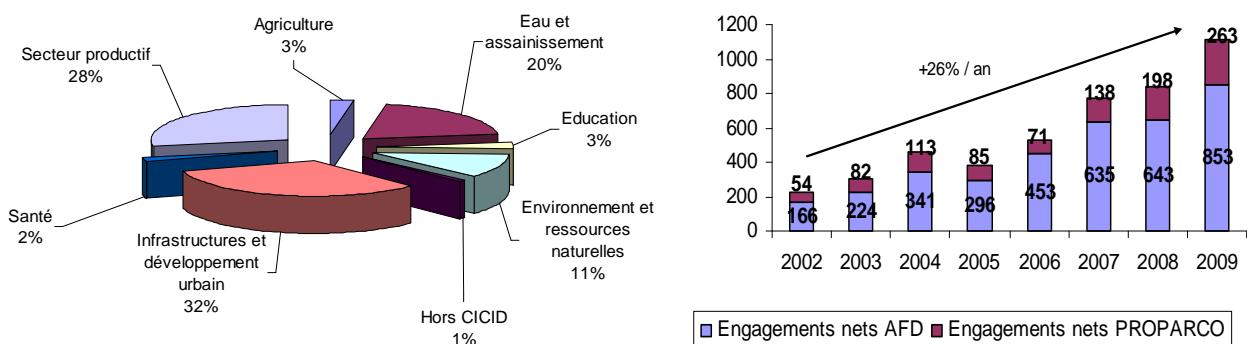
a. L'Agence française de développement : un renforcement prévu d'ici 2013

Dans la zone, elle n'intervient que sur la rive sud de la Méditerranée. Cette zone représente 25% des engagements totaux de l'AFD dans le monde.

La période récente a été marquée par un renforcement de la présence régionale de l'AFD. Cette dernière a ouvert une agence à Damas en septembre 2009, complétant ainsi son implantation territoriale.

Les engagements nets annuels de l'AFD sur la région méditerranéenne¹¹ ont augmenté, sur la période 2002-2009, de 26% en moyenne chaque année, passant de 224 M€ en 2003 à 853 M€ en 2009. Si l'on ajoute les engagements de PROPARCO filiale de l'AFD intervenant en capital ou prêtant à des conditions non concessionnelles¹², le volume des financements du groupe dépasse en 2009 1,1 Md€ :

Tableau n° 19 : Engagements annuels nets de l'AFD sur la région Méditerranée



Source : AFD

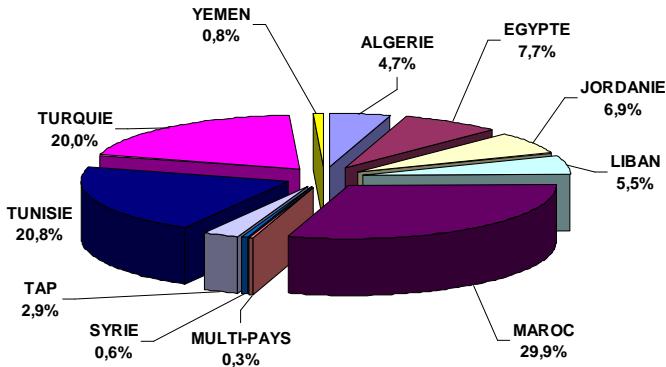
Les engagements de l'AFD sont principalement répartis dans les secteurs d'assainissement (20%) et des infrastructures urbaines et de transports (32%).

En outre, trois pays concentrent 70% des engagements totaux de l'Agence française de développement en Méditerranée : la Turquie, la Tunisie et le Maroc :

¹¹ Les statistiques de l'AFD pour la zone méditerranéenne incluent le Yémen, qui n'est pas compris dans notre zone, mais pour de faibles montants (0,8 M€ de prêts concessionnels, 81 M€ d'engagements par PROPARCO). Sa prise en compte ne modifie donc en rien l'analyse des investissements de l'AFD en Méditerranée.

¹² Les financements de PROPARCO n'étant pas concessionnels, ils ne sont pas inclus dans l'aide publique au développement française.

Tableau n° 20 : Engagements de l'AFD par pays



Source : AFD

L'intervention de l'AFD est appelée à se renforcer dans les prochaines années. Elle a pour objectif, sur la période 2009-2013, de porter ses engagements à 6 Md€ sur la période, notamment pour participer aux financements dans le cadre du Plan solaire méditerranéen, avec la BEI et KfW.

En outre, l'AFD a récemment créé un instrument d'investissement en fonds propres : la FISEM (Facilité d'investissement et de soutien en Méditerranée). Elle est dotée de 250 M€, afin de doubler les participations prises par PROPARCO chaque année. La cible de la FISEM est la prise de participation directe dans de grands projets industriels, dans des banques ou des fonds d'investissement.

Enfin, l'AFD a élargi le champ d'intervention de son mécanisme de garantie des prêts aux PME, ARIZ, qui n'intervenait jusqu'à présent qu'en Afrique subsaharienne. ARIZ disposera dans un premier temps de 100 M€ pour garantir des prêts accordés par des banques locales à des PME, pour une quotité allant jusqu'à 50% du prêt.

b. Les autres sources d'aide publique au développement française

L'AFD ne gère pas l'intégralité de l'aide publique au développement française, même s'il s'agit de l'opérateur essentiel – ce qui explique qu'en 2008, les montants engagés par l'AFD se soient montés à 643 M€, alors que l'aide publique au développement française a représenté 944 M€.

Divers dispositifs participent également à l'aide française : il peut s'agir de prêts et dons directs du Trésor, de bourses, ou de coopérations techniques. En outre, l'aide d'urgence apportée au Liban après la guerre est comptabilisée dans l'aide publique au développement, mais pas dans les engagements de l'AFD.

Enfin, les statistiques d'aide publique de l'OCDE incluent des dépenses qui ne donnent pas lieu à un flux de capitaux vers les Etats récipiendaires : les frais d'écolage (frais de scolarisation de ressortissants étrangers scolarisés en France), les frais d'accueil de demandeurs d'asile, ainsi que les allègements et remises de dette.

C. LES ETATS ARABES ET LES FONDS DE DEVELOPPEMENT BILATERAUX DES PAYS DU GOLFE : DES INVESTISSEMENTS SELECTIFS

Sur l'année 2008, l'aide publique au développement des Etats arabes et de leurs agences a atteint 128 M€, soit 1,6% du total de l'aide publique bénéficiant à la zone méditerranéenne.

Comme pour l'aide publique au développement française, cette statistique ne recouvre pas l'intégralité des financements en provenance des pays arabes : il faut notamment y ajouter leurs fonds de développement bilatéraux, qui ne publient pas tous leurs investissements par pays.

On pourrait également y ajouter les investissements réalisés par les fonds souverains de ces pays, mais ces derniers ne publient que des informations partielles sur leurs activités.

Par exemple, le fonds souverain koweïtien KIA, pour qui l'on dispose de données, investit de manière prédominante en Amérique du nord (plus de 50%), en Europe pour un tiers, en Asie pour environ 10%, le solde étant réparti entre les autres pays émergents – sans que soient publiés plus de détails sur la ventilation de ses investissements. Le fonds souverain ADIA (*Abu Dhabi Investment Authority*) a publié pour la première fois un rapport annuel en mars 2010 : sans détailler ses investissements, ADIA annonce être présent au Maroc, en Egypte et en Turquie.

Il est d'autant plus difficile de trouver des données que les fonds souverains investissent aussi indirectement, en prenant des participations dans des holdings d'investissement public. Ainsi, au Maroc, la SOMED est un holding dont les actionnaires principaux sont le fonds d'Abu Dhabi pour le Développement (33,9%), le Trésor marocain (33,25%) et la Société National d'Investissement (32,9%) ; le CMKD, une *joint venture* entre le *Koweït Investment Authority* (83%) et la CDG (8%). En Tunisie, l'aménagement immobilier du lac sud de Tunis a été financé de cette façon (par la société Bukhatir (Dubaï), projet de 2 Md\$ pour la première phase).

Le fonds de développement bilatéral le plus actif dans la région est le Fonds koweïtien de développement économique arabe (FKDEA). La Méditerranée représente en effet 40% de ses engagements totaux. Il a engagé 240 M€ en 2008-2009, dont l'Egypte est le premier bénéficiaire :

Tableau n° 21 : Engagements du fonds de développement koweïtien

<u>En M€</u>	<u>Cumulé au 30 avril 2010</u>	<u>2008- 2009</u>
Algérie	50,0	0,0
Egypte	1244,7	119,0
Israël	0,0	0,0
Jordanie	411,7	20,2
Liban	395,1	50,0
Libye	0,0	0,0
Maroc	854,4	35,7
Mauritanie	157,1	0,0
Palestine	0,0	0,0
Syrie	790,2	14,3
Tunisie	330,8	0,0
Turquie	252,3	0,0
Albanie	50,0	0,0
 Bosnie- Herzégovine	 57,1	 0,0
Croatie	0,0	0,0
Monténégro	0,0	0,0
Total	4593	239

Source : Fonds koweïtien pour le développement arabe, rapport annuel 2009

Cependant, l'extension géographique des opérations de ces fonds bilatéraux est large, couvrant en particulier l'Afrique et l'Asie.

Le Fonds séoudien de développement n'a ainsi investi que 39 M€ sur l'ensemble de la région en 2008, pour la construction d'un campus universitaire au Liban.

Le Fonds d'Abu Dhabi pour le développement intervient très ponctuellement dans la zone, pour des montants qu'il ne publie pas. Sa dernière intervention remonte à 2008 au Maroc (construction d'une école primaire et d'un complexe autoroutier à Assailah). Il était également intervenu en 2006 en Algérie (construction d'une mosquée), en 2005 en Jordanie (hôpital pédiatrique) et en Turquie (reconstruction après le tremblement de terre), en 2007 au Liban (aide à l'équilibre de la balance des paiements) et en Syrie (extension de la centrale électrique de Deir Ali).

Ce fonds utilise en complément de ses prêts directs des instruments à fort levier, en prenant des participations dans des sociétés locales. Il est ainsi actionnaire à 84% de l'*Abu Dhabi Tourism Investment Company* en Egypte, à 40% de l'*Emirates & Morocco Union Company for Marine Fishing*, ou encore à 33% de la *Delam Tourism Investment Company* au Maroc.

D. LES AUTRES INVESTISSEURS SOUVERAINS

1. Les fonds levés par les caisses des dépôts

La Caisse des dépôts et consignations (CDC) et ses homologues (*Cassa depositi e prestiti* (CDP) italienne, CDG marocaine, KfW allemande) jouent un rôle dans le financement des projets de la zone méditerranéenne.

Leurs interventions directes dans les pays de la zone méditerranéenne sont cependant rares. Ainsi, hormis un stock d'investissements d'environ 30 M€ au Maroc, hérité de l'histoire, la CDC n'y a réalisé aucun nouvel investissement direct, tout comme la CDP. La CDG n'a effectué aucun investissement en dehors du Maroc.

La KfW, en investissant directement dans certains Etats, fait figure d'exception. La plupart des engagements qu'elle détient sont toutefois réalisés en tant que gestionnaire délégué des crédits budgétaires de l'aide au développement allemande. En 2008, elle a cependant réalisé plus de 150 M€ d'investissements pour compte propre, notamment au Maroc (34,9 M€ d'engagements), en Bosnie-Herzégovine (25 M€), en Croatie (62 M€), en Tunisie (12,83 M€), et au Monténégro (40 M€).

Si les interventions directes sont rares, les caisses des dépôts ont récemment accentué les levées de fonds dans la région.

Le fonds Galaxy existe depuis 2001, et a réalisé quelques opérations dans le secteur des transports (mais aucun dans les pays de la zone). Détenu par la CDC, la CDP, KfW, la BEI et la Commission européenne, il a engagé à ce jour 250 M€ sur cinq projets.

Le premier fonds d'investissement dans les PME, Averroès, doté de 30 M€ a été créé par la CDC en 2003 et a investi en tant que fonds de fonds dans six fonds au Maghreb et au Liban. Averroès II, créé en octobre 2009, prévoit d'investir 50 à 80 M€ dans une centaine d'entreprises méditerranéennes.

Plus récemment, la CDC a créé avec la *Cassa depositi e prestiti* (caisse des dépôts italienne), EFG-Hermes (Egypte) et la Caisse de dépôt et de gestion (Maroc) en avril 2009 InfraMed, fonds d'investissement de long terme dans des projets d'infrastructure. L'objectif, atteint en mai 2010, est un premier engagement collectif de 400 M€, en ouvrant le fonds à d'autres investisseurs de long terme, qu'ils soient originaires d'Europe (BEI) ou de la région Moyen-Orient et Afrique du nord. Les premières levées en fonds ont l'objectif de réunir plus de 1 Md€ au cours des mois à venir.

Enfin, le fonds Marguerite a été lancé en décembre 2009, avec un capital de 600 M€, dont la BEI, la CDC, la CDP, KfW, l'*Instituto de Crédito Oficial* espagnol, et la PKO Bank polonaise détiennent chacun 100 M€. Ce fonds a pour objectif de lever 1,5 Md€ d'ici fin 2010, mais devrait limiter ses investissements dans les infrastructures de transports et énergétiques dans les pays membres de l'Union européenne.

Les caisses des dépôts jouent donc un rôle significatif dans la zone, d'animation et de financement.

Ce modèle institutionnel fait en outre l'objet d'un intérêt important dans de nombreux Etats de la zone : plusieurs pays ont engagé des études afin d'étudier dans quelles conditions ils pourraient se doter d'une caisse des dépôts (Tunisie, Syrie, Mauritanie, éventuellement Algérie). Une telle institution est en effet particulièrement adaptée à la situation bancaire des pays de la zone, caractérisée par une épargne très liquide de court terme, et des difficultés à la transformer en emplois de moyen-long terme.

2. L'inconnue chinoise

Les statistiques des financements consentis par la Chine sont soit insuffisamment précises (non ventilées par pays), soit inexistantes. En outre, il est souvent difficile, dans les financements chinois, de distinguer entre ce qui relève de l'aide publique au développement et des investissements directs étrangers (IDE).

Il est toutefois indéniable que la présence financière en Afrique est un axe stratégique important pour la Chine ces dernières années. Les échanges commerciaux entre la Chine et l'Afrique ont décuplé depuis 2002 pour atteindre 107 Md\$ en 2008. De même, sur les neuf premiers mois de 2009, les investissements directs en Afrique se sont élevés à 875 M\$, en hausse de 77% par rapport à 2008. En outre, lors du 4^{ème} sommet de coopération Chine-Afrique de novembre 2009, qui s'est tenu en Egypte, la Chine a annoncé 10 Md\$ de prêts concessionnels à l'Afrique sur trois ans (sans que la distribution par pays ait été précisée).

On peut tenter d'évaluer l'aide publique au développement chinoise consacrée à la zone à partir des statistiques d'IDE : d'après l'OCDE, l'aide publique au développement chinoise à l'Afrique représente le double de ses IDE fin 2006¹³. Parmi les pays de notre zone, seules l'Egypte et l'Algérie bénéficient d'IDE significatifs (stocks respectifs de 100 M\$ et 247 M\$ à fin 2006 sur un total de 2,5 Md\$). L'Algérie représentait, en 2005 et 2006, 20% des flux d'IDE chinois (premier ou second destinataire). L'aide au développement étant en général pour la Chine très liée à ses intérêts économiques, et en particulier à son approvisionnement en matières premières, on peut estimer que la clé de répartition de son aide publique peut être la même que celle de ses IDE. Cela donnerait un engagement total d'aide au développement de 5 Md\$ en Afrique, soit 490 M\$ en Algérie, et 200 M\$ en Egypte.

Ces estimations doivent toutefois être prises avec précautions, en l'absence de statistiques fiables.

¹³ OCDE, *Investment policy reviews : China 2008*

IV. SYNTHESE DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT : DES MONTANTS PEU ELEVES, CONCENTRES SUR QUELQUES PAYS ET INSUFFISAMMENT ORIENTES VERS LES PME

A. UN MONTANT TOTAL DE PRES DE 20 Md€ INEGALEMENT DISTRIBUE

1. Les financements disponibles représentent pour la zone près de 20 Md€ en 2009

Pour l'ensemble des pays de la zone, le financement du codéveloppement représente 19,4 Md€ en 2009. Sur un PIB régional de 1160 Md€, cela représente 1,7%.

Il s'agit toutefois d'une approximation : ce montant est obtenu en convertissant des dollars et des unités de compte en euros en utilisant une parité normative. En outre, ce montant agrège des données de 2009 avec des données 2008, lorsque des données récentes n'étaient pas disponibles. Enfin, ces données ne sont pas complètement homogènes, puisqu'il s'agit de cumul de flux concessionnels, et de flux non concessionnels, ces derniers à des degrés d'ailleurs variables.

Cependant, les montants présentés dans le tableau ci-dessous permettent de donner un panorama complet, sinon exhaustif, de l'aide au développement disponible dans la zone. Ce tableau permet en particulier de montrer quels sont les principaux pays bénéficiaires, et les principaux contributeurs.

2. Des financements concentrés sur trois pays et dépendants de trois donateurs

Ce montant de près de 20 Md€ pour les 16 pays récipiendaires de la zone cache une réalité hétérogène. Les financements sont en réalité captés principalement par trois pays, et dépendent principalement de trois financeurs.

La Turquie bénéficie ainsi à elle seule de 27% des capitaux disponibles sur la zone. Si on ajoute l'Egypte et le Maroc, ces trois pays captent 53% de l'aide disponible.

Du côté des donateurs, l'Union européenne, en incluant la BEI, contribue pour 40% de l'aide totale (7,2 Md€). En ajoutant les financements de la Banque mondiale, ces trois bailleurs assurent 60% de l'aide totale.

Le tableau ci-dessous propose une synthèse des financements disponibles, pour chaque pays de la zone, par bailleur de fonds :

Tableau n° 22 : Synthèse de l'aide au développement par pays et par bailleur de fonds

<i>En 2009, en M€</i>	<i>Union européenne⁽¹⁾</i>	<i>BEI</i>	<i>Groupe Banque mondiale</i>	<i>BERD</i>	<i>Groupe BAFD*</i>	<i>BID* et FADES*</i>	<i>Autres institutions internationales^{(2)*}</i>	<i>France*</i>	<i>Etats-Unis*</i>	<i>Autres Etats^{(3)*}</i>	<i>Etats et fonds arabes et islamiques^{(4)*}</i>	<i>Total par pays</i>
Albanie	81,2	13,0	114,8	52,0	0,0	9,1	14,1	3,1	25,1	159,1	2,0	473,5
Algérie	35,6	0,0	42,2	0,0	0,5	0,0	7,7	85,7	6,4	77,3	-27,2	228,2
Bosnie-Herzégovine	89,1	153,0	84,0	53,0	0,0	0,0	58,1	4,4	18,5	202,2	-1,7	660,6
Croatie	151,2	415,0	240,1	195,0	0,0	0,0	52,8	3,0	5,2	27,0	0,0	1089,3
Egypte	155,0	122,0	1060,5	0,0	102,2	154,0	18,8	152,4	329,5	242,9	223,9	2561,2
Israël	1,5	82,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	83,5
Jordanie	68,0	166,0	340,9	0,0	0,0	95,4	97,1	70,3	268,8	20,4	27,4	1154,3
Liban	47,0	70,0	177,8	0,0	0,0	3,5	87,5	213,9	146,7	160,1	134,0	1040,5
Libye	2,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,8	20,3	10,0	5,9	0,0	39,4
Maroc	159,8	540,0	112,0	0,0	633,4	203,7	24,1	348,7	4,0	310,0	113,3	2449,0
Mauritanie	82,1	75,0	7,0	0,0	0,7	81,9	18,8	20,6	17,9	58,8	19,9	382,7
Monaco	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Monténégro	33,3	111,0	28,0	9,0	0,0	0,0	3,5	7,0	6,4	29,1	0,0	227,3
Palestine	377,6	0,0	90,9	0,0	0,0	0,0	356,7	50,2	343,4	572,3	0,0	1791,1
Syrie	40,0	155,0	4,9	0,0	0,0	67,2	45,7	18,7	11,3	8,2	-23,2	327,8
Tunisie	96,0	434,0	267,4	0,0	210,9	224,0	12,9	88,8	-5,6	67,2	-10,2	1385,4
Turquie	566,4	2648,0	1383,9	107,0	0,0	117,6	6,9	205,6	-3,8	252,4	4,0	5288,1
Total par bailleur	2206,8	5009,0	3954,4	416,0	948,2	956,4	805,5	1292,8	1183,8	2192,9	462,2	19428,1

Source : auteurs (à partir de rapports annuels, et des données CAD OCDE)

* Données 2008 ; pour la France : données 2008 retraitées des engagements 2009 de l'AFD, hors Proparco

1) Dont FED, qui n'intervient qu'en Mauritanie

2) Agences de l'ONU (pour l'essentiel du total : 645 M€), BDCE, Protocole de Montréal, Fonds mondial de lutte contre le SIDA

3) Tous Etats donateurs d'aide publique au développement, hors Etats arabes et islamiques

4) Etats et agences arabes, Fonds koweïtien de développement économique arabe, Fonds séoudien de développement au Liban

B. UN EFFORT DE FINANCEMENT DIFFÉRENCIÉ

L'aide totale disponible dans cette zone représente près de 20 Md€, soit l'équivalent de plus d'un point de PIB français, ou encore 20 fois plus que l'aide au développement consacrée par la France ou les Etats-Unis à ces pays. Toutefois, le montant de cette aide doit être nuancé.

L'effort financier en faveur du codéveloppement peut être exprimé par un ratio rapportant, pour chaque pays, les financements totaux au nombre d'habitant. Il s'agit d'une mesure simple, mais qui permet de montrer des écarts importants.

En moyenne, les pays de la zone bénéficient de 66 euros par habitant. Cette moyenne masque cependant une réalité plus hétérogène. Les pays d'Europe de l'est compris dans notre zone (Albanie, Bosnie-Herzégovine, Croatie, Monténégro), alors même qu'ils sont plus développés et que le revenu par habitant y est plus élevé que dans les pays de la rive sud de la Méditerranée, bénéficient de financements trois fois plus importants : 204 euros par habitant, contre 59 euros par habitant dans les autres pays.

En réalité, les pays de la rive sud qui bénéficient de montants élevés sont ceux dont l'aide au développement a un caractère humanitaire important (459 euros par habitant dans les territoires palestiniens, 267 euros par habitant au Liban, 196 euros par habitant en Jordanie).

Ces différences s'expliquent cependant par les statuts différents de ces pays : leur stade de développement n'étant pas comparables, les montants devant l'accompagner ne le sont pas non plus. L'objectif de cette présentation n'est pas de plaider pour une convergence des moyens financiers consacrés aux différents pays, mais de présenter les écarts entre financements disponibles alloués à l'intérieur de la zone.

Les autres pays perçoivent des financements bien en deçà de ce que reçoivent les pays de l'est, alors même que leurs besoins de développement sont supérieurs : 33 euros par habitant en Egypte, 78 euros par habitant au Maroc, 133 euros par habitant en Tunisie. La Turquie, bien qu'elle soit le premier bénéficiaire de financements de la zone, reçoit à peine plus que la moyenne (71 euros par habitant).

Tableau n° 23 : Financements versés par habitant en 2009

<i>En millions</i>	Financements (M€)	Nombre d'habitants	Financements totaux en euros par habitant
Albanie	473,5	3,2	148
Algérie	228,2	35,4	6
Bosnie-Herzégovine	660,6	3,8	174
Croatie	1089,3	4,4	248
Egypte	2561,2	78,6	33
Israël	83,5	7,6	11
Jordanie	1154,3	5,9	196
Liban	1040,5	3,9	267
Libye	39,4	6,3	6
Maroc	2449,0	31,5	78
Mauritanie	382,7	3,3	116
Monaco	0,0	0,04	0
Monténégro	227,3	0,6	379
Palestine	1791,1	3,9	459
Syrie	327,8	21,9	15
Tunisie	1385,4	10,4	133
Turquie	5288,1	74,8	71
Moyenne Albanie, Bosnie, Croatie, Monténégro	2450,7	12,0	204
Moyenne autres pays	16731,3	283,5	59
Moyenne tous pays	19428,0	295,5	66

Source : auteurs

Cette distorsion dans les financements disponibles se retrouve également lorsqu'on analyse la répartition géographique des principaux bailleurs de la zone : l'Union européenne et la Banque mondiale.

Si on compare les montants alloués aux pays de la rive nord de la Méditerranée par l'instrument de préadhésion aux montants alloués aux pays de la rive sud par l'instrument de voisinage, l'écart apparaît important. Ainsi, en 2009 :

- la Croatie, la Turquie, l'Albanie, la Bosnie-Herzégovine, et le Monténégro ont reçu 921 M€ au titre de l'instrument de préadhésion, alors que ces pays comptent 87 millions d'habitants (dont 75 millions pour la seule Turquie) ;
- les 10 pays de la rive sud ont reçu 887 M€ au titre de l'IEVP, alors qu'ils comptent 205 millions d'habitants.

L'Union européenne consacre donc, sur ses crédits budgétaires, 11 euros par habitant pour les pays candidats et les pays potentiellement candidats, contre 4 euros par habitant pour les autres pays situés sur la rive sud de la Méditerranée.

Concernant la BEI, l'écart est également marqué : 34 euros par habitant en Turquie (2,6 Md€ pour 78 millions d'habitants), 8 euros par habitants dans les pays de la rive sud, et 57 euros par habitant pour les pays d'Europe de l'est.

La Banque mondiale est le bailleur pour lesquels les écarts sont les moins marqués : 18 euros par habitant en Turquie, 39 euros par habitant dans les pays d'Europe de l'est, 10 euros par habitant dans les pays de la rive sud.

Le financement du codéveloppement est donc largement concentré sur l'Europe de l'est, alors même que ces pays sont plus riches que les pays de la rive sud.

Surtout, l'aide au développement en faveur des pays de la rive sud de la Méditerranée reste très éloignée des standards observés au cours de l'histoire récente : concernant les financements de l'Union européenne en faveur de l'Espagne ou du Portugal avant leur adhésion, les ratios d'aide dépassaient largement le seuil de 100 euros par habitant.

C. UNE AIDE INSUFFISAMMENT ORIENTEE VERS LE SECTEUR PRIVE

Selon les bailleurs, les financements orientés vers le secteur privé représentent entre 20% et 30% des engagements totaux (21% pour la Banque mondiale, 29% pour la BAfD hors fonds africain de développement).

La BEI et la BERD sont plus orientées vers le secteur privé : il représente 40% des volumes de financement de la BEI, et concernant la BERD, les proportions varient entre 30% (Albanie) et 60% (Croatie).

En revanche, l'Union européenne consacre peu de financements au secteur privé, ce qui est cohérent avec les instruments qu'elle utilise, puisqu'elle intervient principalement au moyen de dons. Le secteur privé représente ainsi 30% ou plus de la politique de voisinage en Tunisie, en Algérie ou au Liban, mais 10% ou moins des financements disponibles dans tous les autres pays de la zone. En outre, les projets récemment approuvés par la facilité d'investissement pour le voisinage (FIV) sont exclusivement des projets d'infrastructures publiques.

PARTIE II : BILAN DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT EN MEDITERRANEE

I. UN CONTEXTE MACROECONOMIQUE REVELANT UN BESOIN DE FINANCEMENT SUPPLEMENTAIRE

A. LE DEVELOPPEMENT DE LA MEDITERRANEE : UNE NECESSITE ECONOMIQUE

Le développement des pays de la Méditerranée ne répond pas seulement à un objectif politique et culturel, à un devoir d'ordre moral qu'auraient les pays développés vis-à-vis des pays du sud. Il s'agit avant tout d'une nécessité économique, aussi bien pour les pays de la rive sud que pour les pays de la rive nord de la Méditerranée.

Ainsi, le financement du développement ne doit pas être vu comme une nouvelle forme d'aide publique au développement, mais comme une dépense visant à dégager, dans l'avenir, un retour sur investissement : éléver la richesse des pays méditerranéens contribue, sur une perspective de moyen-long terme, à éléver la richesse des pays européens.

1. Des écarts de revenu demeurant élevés

Les écarts de richesse entre les pays de la zone euro et les pays de la rive sud de la Méditerranée n'ont pas beaucoup diminué depuis 1990, alors qu'ils se sont réduits entre zone euro et pays d'Europe de l'est et Turquie. Entre la zone euro et les pays de la rive sud de la Méditerranée, ils se sont cependant réduits au cours des dernières années, après une période de stabilité entre 1990 et 2000.

Tableau n° 24 : Ecart de revenu par habitant entre zone euro et pays méditerranéens exprimé en PPA¹⁴

Note de lecture : le revenu moyen d'un habitant de la zone euro représentait 6,3 fois celui d'un Albanais en 1990 ; il représente 4,4 fois le revenu d'un Albanais en 2008.

¹⁴ PPA pour parité pouvoir d'achat : le revenu par habitant est retraité afin de neutraliser la valeur de la monnaie, et d'obtenir des mesures de revenu qui soient comparables d'un Etat à un autre.

	1990	2000	2008
Albanie	6,3	5,3	4,4
Algérie	3,8	4,3	4,2
Bosnie-Herzégovine	N/A*	4,7	4,0
Croatie	N/A*	2,0	1,9
Egypte	7,4	6,1	6,1
Israël	1,3	1,0	1,2
Jordanie	7,3	6,8	5,8
Liban	3,3	2,8	2,8
Libye	N/A*	N/A*	2,0
Maroc	8,9	8,7	7,9
Mauritanie	14,0	15,5	N/A*
Monaco	N/A*	N/A*	N/A*
Monténégro	N/A*	N/A*	2,5
Palestine	N/A*	13,7	N/A*
Syrie	8,0	7,0	7,4
Tunisie	5,9	4,8	4,4
Turquie	3,9	2,5	2,5

* Absence de statistiques

Source : calculs auteur, données Banque mondiale à jour de janvier 2010

Le revenu moyen d'un Marocain en 2008 est ainsi 7,9 fois inférieur à celui d'un habitant de la zone euro, celui d'un Algérien 4,2 fois inférieur, celui d'un Jordanien 5,8 fois inférieur, celui d'un Egyptien 6,1 fois inférieur. Toutefois, pour l'Algérie et la Libye, les revenus tirés des exportations de ressources naturelles biaissent cet indicateur, qui ne rend donc qu'imparfairement compte des écarts de revenu pour ces deux pays.

Ces écarts de revenu apparaissent très importants dès lors qu'on les compare avec les écarts de revenu mesurés dans d'autres zones géographiques. Par exemple, les écarts de revenu entre les Etats-Unis et les pays de son voisinage sud sont bien moins importants : ils n'excèdent pas un rapport de 1 à 3,6, sauf dans le cas de la Colombie.

Tableau n° 25 : Ecart de revenu par habitant entre Etats-Unis et pays d'Amérique centrale et du sud exprimé en PPA

Note de lecture : le revenu moyen d'un habitant des Etats-Unis représentait 3,8 fois celui d'un Mexicain en 1990 ; il représente 3,3 fois le revenu d'un Mexicain en 2008.

	1990	2000	2008
Mexique	3,8	3,9	3,3
Argentine	4,4	4,0	3,3
Colombie	5,6	6,3	5,6
Venezuela	3,4	4,2	3,6
Total	4,3	4,6	3,9

Source : calculs auteur, données Banque mondiale à jour de janvier 2010

Des écarts de revenu réduits entre zones géographiquement proches constituent une opportunité de croissance, aussi bien pour les pays développés que pour les pays en développement. Il y a donc un intérêt économique objectif pour l'Europe à développer le sud de la Méditerranée, comme elle l'a fait pour les pays de l'Europe de l'est et la Turquie.

2. Un dynamisme démographique contrasté

Les projections démographiques montrent le dynamisme des pays méditerranéens, par rapport au ralentissement des pays européens : l'Union européenne à 27 Etats-membres comptera autant d'habitants en 2050 qu'elle en compte en 2009 (soit 500 millions), alors que la population de la rive sud de la Méditerranée sera multipliée par 1,5. Avec 320 millions d'habitants prévus en 2050, la zone méditerranéenne sud constitue un relais de croissance économique important pour l'Europe.

Tableau n° 26 : Projections démographiques

<i>En millions</i>	2009	2050 ^(e)	Proportion âgée de 15 ans ou moins en 2009	Variation 2050/2009
Albanie	3,2	2,9	25%	-9,4%
Algérie	35,4	51	28%	44,1%
Bosnie-Herzégovine	3,8	3,1	16%	-18,4%
Croatie	4,4	3,8	15%	-13,6%
Egypte	78,6	122	33%	55,2%
Israël	7,6	11	28%	44,7%
Jordanie	5,9	10	37%	69,5%
Liban	3,9	5	26%	28,2%
Libye	6,3	10	30%	58,7%
Maroc	31,5	42	29%	33,3%
Mauritanie	3,3	7	40%	112,1%
Monaco	0,04	0,04	13%	0,0%
Monténégro	0,6	0,6	20%	0,0%
Palestine	3,9	9	44%	130,8%
Syrie	21,9	37	36%	68,9%
Tunisie	10,4	14	25%	34,6%
Turquie	74,8	97	27%	29,7%
Total pays nord Méditerranée	86,8	107,4	19,3%	23,7%
Total pays sud Méditerranée	208,7	318	32,4%	52,4%
UE 27	500	503	16%	0,6%

Source : Population reference bureau, World population data sheet, 2009

Ce dynamisme démographique est une double opportunité pour l’Europe, qui rend d’autant plus nécessaire le développement de la zone méditerranéenne : il s’agit à la fois de développer la demande future de produits européens, et de trouver un relais à la décroissance de la population active européenne.

3. Un relais pour la croissance européenne

Enfin, les prévisions de croissance à horizon 2030 montrent que les pays de la zone méditerranéenne sont plus dynamiques que les pays européens.

Pour l’ensemble de la région méditerranéenne, les prévisions de croissance à horizon 2030 anticipent un taux de 3% (estimation Banque mondiale) à 4% (estimation CEPII), contre moins de 2% pour l’Union européenne (consensus Banque mondiale et CEPII). Stratégiquement, la zone méditerranéenne, à horizon 2030, n’apparaît pas moins attractive que l’Asie : les prévisions de croissance en 2030 pour l’Asie du sud sont d’environ 4%, et d’environ 5% pour l’Asie de l’est (consensus Banque mondiale et CEPII).

Même si la crise a considérablement déstabilisé ces économies, leur potentiel de croissance demeure, à moyen-long terme, plus important que celui de l'Union européenne¹⁵. Le développement de la zone méditerranéenne est donc à la fois un enjeu politique de développement, et un enjeu économique pour l'Europe.

B. UN STADE DE DEVELOPPEMENT AUQUEL CORRESPOND UN FORT BESOIN D'INVESTISSEMENT ET D'EPARGNE

Compte tenu de leur stade de développement, les pays de la zone méditerranéenne ont besoin d'accroître leurs investissements, et pour cela, d'accumuler de l'épargne. Ce besoin structurel d'épargne est renforcé par la crise économique, qui a limité les ressources de financement de ces pays.

1. Un besoin structurel d'investissement et d'épargne

a. Des facteurs déterminants pour la croissance et le développement

Sur le plan théorique, la croissance, dans sa première phase, commence toujours par un processus d'accumulation du capital. Ce processus dépend du rythme des investissements, et doit donc pouvoir s'appuyer sur des ressources importantes, c'est-à-dire sur une épargne élevée. Le rendement du capital investi doit être suffisamment élevé pour attirer l'épargne, ce qui implique de sélectionner judicieusement des investissements financés.

La commission Spence¹⁶ a rendu en 2008 un rapport dans lequel elle a identifié les principaux facteurs permettant de parvenir à une réduction de la pauvreté et à une croissance élevée soutenable sur une longue période. Elle s'est appuyée sur les travaux académiques existants.

Elle formule le constat suivant : depuis 1950, seuls 13 pays ont connu une croissance supérieure à 7% pendant au moins 25 années consécutives (le Botswana, le Brésil, la Chine, Hong Kong, l'Indonésie, le Japon, la Corée, la Malaisie, Malte, Oman, Singapour, Taiwan et la Thaïlande), mais les modèles de développement diffèrent tous : il n'existe pas une stratégie unique de croissance. Le rapport identifie néanmoins cinq éléments communs, indispensables au développement :

- l'ouverture aux échanges mondiaux, qui assure la division du travail nécessaire aux gains de productivité, en même temps qu'une demande mondiale élevée à laquelle les entreprises des pays en développement peuvent répondre. En particulier, les pays qui ont tenté de fonder leur croissance exclusivement sur leur demande intérieure, en concurrençant

¹⁵ Les prévisions de croissance pour les pays de la zone à horizon 2030 sont en cours d'actualisation, pour tenir compte de l'impact de la crise, et ne sont pas encore disponibles à la date de rédaction du présent rapport.

¹⁶ Composée de 22 membres, dont deux prix Nobel d'économie (Michael Spence et Robert Solow), la commission a été mandatée par les gouvernements de plusieurs pays (Royaume-Uni, Australie, Suède, Pays-Bas) et par la Banque mondiale.

les importations sur leur marché domestique, ont eu une croissance plus limitée ;

- une main d'œuvre abondante et concentrée dans des villes qui deviennent des centres économiques, ce qui implique un processus d'exode rural et d'urbanisation ;
- des transformations structurelles, visant à faciliter le processus de création et de destruction de richesses, et à mettre en place des systèmes sociaux permettant de protéger les plus fragiles ;
- des institutions crédibles, reposant sur un consensus politique et des règles prévisibles, stables et assurant le respect de la propriété privée, ainsi que sur un contexte macroéconomique stable (maîtrise de l'inflation et du chômage) ;
- et surtout, l'investissement, en particulier dans les secteurs suivants : infrastructures, entreprises, santé, et éducation. C'est souvent le principal frein à la croissance de ces pays : le rythme de l'investissement (public et privé) est insuffisant pour suivre l'abondance de main d'œuvre et de la demande mondiale ; la croissance s'en trouve ralentie.

Pour maintenir un niveau d'investissement suffisamment élevé, ces pays doivent s'appuyer sur une épargne nationale importante, d'au minimum 25%, qu'il s'agisse d'une épargne publique ou privée. Cela implique notamment une réduction des déficits des administrations publiques et de leur dette (qui s'apparentent sur le plan économique à une désépargne). En théorie, ces pays pourraient importer des capitaux étrangers pour financer leur besoin d'investissements. Mais empiriquement, on constate une forte volatilité des entrées et sorties de capitaux, si bien que l'épargne étrangère apparaît comme un substitut imparfait à l'épargne nationale.

b. Des efforts importants réalisés en matière de finances publiques

Les pays de la zone ont réalisé des efforts importants pour maîtriser leurs finances publiques et réduire leur dette extérieure.

Les déficits publics ont été réduits. Le Maroc et l'Algérie sont en 2008 en situation d'excédent budgétaire, la Tunisie est déficitaire de seulement 0,8 point de PIB. Cette situation contraste avec celle de la fin des années 1980, où des déficits supérieurs à 10 points de PIB étaient courants.

La dette extérieure a également été réduite dans d'importantes proportions. En vingt ans, elle a été divisée par 13 en Algérie, par 7 en Egypte, par 5 en Syrie, par 4 au Maroc et par 3 en Jordanie. La dette libanaise fait figure d'exception : dans un contexte de guerre ininterrompue, elle a été multipliée par presque 3.

Tableau n° 27 : Dette extérieure et solde budgétaires entre 1988 et 2008

En % du PIB	Dette extérieure			Solde budgétaire		
	1988	1998	2008	1988	1998	2008
Albanie	N/A	23	25,9	-1,1	-10,3	-4,2
Algérie	44,1	63,8	3,3	-13,7	-3,8	13
Bosnie-Herzégovine	N/A	N/A	44,9	N/A	-8,2	-4
Croatie	N/A	44	90	N/A	0,1	-2,5
Egypte	131,6	38,1	20,1	-17,6	-1	-6,8
Israël	N/A	55	43,5	N/A	-2,4	-2,1
Jordanie	97,8	95,5	31	-3,1	-5,1	-4,6
Liban	29,7	39,4	83,4	N/A	-14,5	-9,9
Libye	N/A	N/A	7	N/A	N/A	N/A
Maroc	95,1	59,1	23,4	-10,8	-2,5	0,4
Mauritanie	214,2	195,6	68,6	-13,2	-3,3	-5,9
Monaco	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Monténégro	N/A	N/A	30,5	N/A	N/A	0,9
Palestine	N/A	N/A	N/A	N/A	-2,6	N/A
Syrie	66	117	13,1	-2,3	-0,1	-5
Tunisie	67,3	54,7	51,5	0	-3,2	-0,8
Turquie	45,4	36	37,7	-4,6	-5,4	-1,8

N/A : absence de statistiques

Source : calculs auteurs, données Banque mondiale

Malgré les efforts réalisés en termes de maîtrise des déficits publics et de réduction de la dette publique et de la dette extérieure, les besoins d'épargne et d'investissement subsistent.

c. Le besoin d'épargne et d'investissement qui subsiste

Il n'est pas du ressort de la commission sur le financement du codéveloppement de se pencher sur les questions réglementaires ou structurelles, relevant des affaires intérieures des Etats méditerranéens. En revanche, le besoin d'épargne et d'investissement de ces pays rend encore plus nécessaire la réflexion sur la création éventuelle d'une institution financière internationale.

Les pays d'Asie offrent un exemple intéressant d'accumulation de l'épargne. Dans ces pays, la croissance élevée des années 1980 s'est appuyée sur des taux d'épargne domestique brute¹⁷ supérieurs à 30%. Deux voies différentes existent pour accroître cette épargne :

- soit une réduction des déficits publics qui, lorsqu'ils sont trop importants, évinent l'épargne privée et les ressources disponibles pour financer les

¹⁷ L'épargne domestique brute se définit comme la part du revenu domestique (PIB) non consommée. Elle est donc exprimée en points de PIB.

investissements. Cet effort permet aussi de limiter l'inflation et de créer la stabilité macroéconomique nécessaire (exemple de la Thaïlande dans les années 1980) ;

- soit une hausse de l'épargne privée, par des moyens incitatifs (collecte de l'épargne sur des livrets postaux au Japon et en Corée du sud) ou autoritaires (épargne forcée à Singapour¹⁸ et en Malaisie).

Par ces moyens, les pays d'Asie ont atteint des niveaux d'épargne et d'investissement très importants :

- au Japon, l'épargne domestique brute est restée supérieure à 40% du PIB pendant toutes les années 1960, et à 30% pendant les années 1970 et 1980, assurant un niveau d'investissements supérieur à 30 points de PIB pendant toute cette période ;
- en Chine, l'épargne domestique brute est supérieure à 35% depuis la fin des années 1970, et a dépassé 45% au début des années 2000. Cette épargne assure un niveau d'investissements supérieur à 35 points de PIB depuis la fin des années 1970.

Or, l'épargne domestique brute et le niveau d'investissement des pays méditerranéens restent encore éloignés de ces niveaux, nécessaires pour assurer le développement économique d'un pays :

Tableau n° 28 : Epargne domestique brute et formation brute de capital fixe (2008)

Note de lecture : l'Egypte a actuellement un besoin de financement de 6,4 Md€. Au contraire, l'Algérie présente un besoin de financement négatif : c'est-à-dire que dans ce pays, l'épargne est excédentaire de 23,5% PIB par rapport aux investissements.

¹⁸ En 1955, Singapour a créé une caisse de prévoyance obligatoire, à laquelle tous les salariés étaient forcés de verser 40% de leur revenu.

En % du PIB	Epargne	FBCF	Besoin de financement actuel		Besoin de financement pour que FBCF = 35% PIB	
			En % PIB	En Md€	En % PIB	En Md€
Albanie	4,2	32,4	28,2	2,4	30,8	2,7
Algérie	58,2	34,7	-23,5	-27,3	-23,2	-27,0
Bosnie-Herzégovine	24,4	24,4	0	0,0	10,6	1,4
Croatie	24	31	7	2,9	11,0	4,6
Egypte	16,9	22,5	5,6	6,4	18,1	20,5
Israël	17	19	2	2,5	18,0	22,7
Jordanie	-6,8	25,6	32,4	4,8	41,8	6,1
Liban	1,2	30,7	29,5	6,0	33,8	6,9
Libye	67,8	27,9	-39,9	-26,0	-32,8	-21,4
Maroc	22,8	36,3	13,5	7,6	12,2	6,8
Mauritanie*	18,7	25,9	7,2	0,1	16,3	0,3
Monaco					35,0	0,0
Monténégro	1,3	35,7	34,4	1,2	33,7	1,2
Palestine**	-27,1	26,9	54	1,5	62,1	1,8
Syrie	13,4	13,6	0,2	0,1	21,6	8,3
Tunisie	22,7	27	4,3	1,2	12,3	3,4
Turquie	17,4	21,8	4,4	22,6	17,6	90,4
Moyenne Turquie						
Croatie Bosnie	21,9	25,7	3,8	21,6	13,1	74,3
Moyenne pays sud	18,6	26,4	7,8	45,2	16,4	95,5

*Données 2007

**Données 2006

Source : calculs auteur, données Banque mondiale pour l'année 2008

En moyenne, l'investissement (la formation brute de capital fixe) atteint 26,4% du PIB dans les pays de la rive sud, et 25,7% en Turquie, Croatie et Bosnie. L'épargne domestique brute ne suffit pas à couvrir ces besoins, puisqu'elle n'est que de 18,6% dans les pays de la rive sud, et de 21,9% dans les pays d'Europe de l'est et la Turquie. Seuls des pays exportateurs de pétrole, comme l'Algérie, la Libye et la Syrie, ont une capacité de financement de leurs investissements excédentaire.

Alors même que le niveau d'investissements de la zone est très éloigné des niveaux constatés dans les pays qui ont connu la plus forte croissance, comme l'Asie, on peut déjà identifier un besoin de financement important de la zone méditerranéenne, de l'ordre de 45,2 Md€ pour les pays de la rive sud, et de 21,6 Md€ pour la Turquie, la Croatie et la Bosnie.

Il s'agit d'un besoin minimum, qui permettrait seulement à ces pays d'arriver au niveau d'épargne suffisant pour financer leurs investissements actuels. Or, comme les pays asiatiques l'ont montré, le niveau d'investissement assurant un développement important est plus proche de 35% du PIB. Si les pays de la zone voulaient accroître leurs investissements jusqu'à ce niveau, le besoin de financement est encore plus important : il s'élève à 95,5 Md€ dans les pays de la rive sud, soit 16,4% de leur PIB.

2. Des besoins structurels renforcés par la crise

Les pays de la région ont été affectés par la crise économique dans des proportions différentes. Dans tous les pays, la crise a non seulement provoqué une importante diminution de la croissance en 2008 et 2009, mais en outre, les prévisions anticipent une reprise à un rythme très inférieur à la période pré-crise.

Dans un tel contexte, le besoin structurel d'épargne et d'investissement des pays de la zone ne peut qu'être renforcé.

Tableau n° 29 : Croissance des pays de la zone

	1995-2005	2006	2007	2008	2009 ^(e)	2010 ^(e)	2011 ^(e)
Albanie	5,9%	5%	6%	6,5%	2,2%	3%	4,5%
Algérie	4%	2%	3%	3%	2,1%	3,9%	4%
Bosnie-Herzégovine*	2,8%	6,2%	6,8%	5,4%	3,2%	1%	
Croatie	4,1%	4,7%	5,4%	2,3%	-5%	1,1%	1%
Egypte	4,4%	6,8%	7,1%	7,2%	4,7%	5,2%	6%
Israël	3,8%	5,2%	5,4%	4,2%	0%	2,2%	2,9%
Jordanie	4,8%	8%	8,9%	7,9%	3,2%	3,9%	4,5%
Liban	3,6%	0,6%	7,5%	8,5%	7%	7%	7%
Libye*	1,6%	5,2%	6,8%	7%	1,8%		
Maroc	3,8%	7,8%	2,7%	5,6%	5%	3%	4,4%
Mauritanie	4%	11,7%	1,9%	2,2%	2,5%	4,1%	5%
Monaco							
Monténégro*	1,6%	8,6%	10,7%	7,1%	-7%**		
Palestine	2,8%		Absence de statistiques		7%**		
Syrie	3,5%	5,1%	4,2%	5,2%	3%	4%	5,5%
Tunisie	5%	5,7%	6,3%	4,5%	3,3%	3,8%	5%
Turquie	4,7%	6,9%	4,7%	0,9%	-5,8%	3,3%	4,2%

* Période 2000-2005, pour éliminer les effets de la guerre en Bosnie et l'absence de statistiques en Libye et au Monténégro avant 2000

** Source : FMI

Source : données Banque mondiale à jour de janvier 2010

a. Des pays de la rive sud de la Méditerranée résistant aux chocs de 2007-2009 mais des perspectives de reprise incertaines

Les pays de la rive sud de la Méditerranée ont perdu en moyenne deux points de croissance entre le déclenchement de la crise (2008 ou 2009 selon les pays) et la période de reprise (2009 ou 2010 selon les pays). Au sein de ces pays, la Banque mondiale¹⁹ distingue trois groupes :

- les pays exportateurs de pétrole (Algérie, Libye, Syrie) ont principalement été victimes de la chute du cours du pétrole²⁰. L'Algérie, qui avait accumulé des réserves suffisantes, a pu limiter l'impact de la crise (perte d'un point de croissance contre deux en moyenne dans la zone) ;

¹⁹ Perspectives économiques, janvier 2010

²⁰ Le prix du baril de Brent est passé d'un maximum de 133 \$ en juillet 2008 à 43 \$ en janvier 2009. Il est depuis progressivement remonté à environ 75 \$ en janvier 2010.

- les pays fortement dépendants des flux financiers extérieurs (IDE, tourisme, fonds des migrants), comme le Liban et la Jordanie, qui abordaient la crise avec un déficit courant important et devraient faire face à d'importantes difficultés de financement dans les années à venir ;
- les pays à l'économie diversifiée, exportateurs, qui ont été victimes de la chute de la demande européenne (Egypte, Maroc, Tunisie).

La chute de la croissance dans les pays du la rive sud de la Méditerranée s'explique donc principalement par une dégradation de leur solde extérieur. La contribution de ce solde à la croissance du PIB devient négative en 2009, alors même que la contribution à la croissance du PIB de la consommation et de l'investissement reste positive :

Tableau n° 30 : Contribution du solde extérieur à la croissance du PIB pour quelques pays de Méditerranée

	2006	2007	2008	2009 ^(e)	2010 ^(e)	2011 ^(e)
Egypte						
Consommation publique, privée et investissement	7,4%	11%	8,7%	7,5%	6,5%	6,1%
Solde extérieur	6,5%	4,1%	-0,4%	-0,3%	0,9%	2,6%
Jordanie						
Consommation publique, privée et investissement	2,1%	14,5%	3,2%	4,7%	4,1%	6,7%
Solde extérieur	6,6%	3,6%	8,8%	-6,5%	1,5%	2,9%
Maroc						
Consommation publique, privée et investissement	7,3%	6,7%	6,9%	9,8%	3,8%	4,1%
Solde extérieur	3,8%	1,7%	3,7%	-7,3%	1,6%	2,5%
Tunisie						
Consommation publique, privée et investissement	6,4%	4,5%	4,1%	3,2%	4,2%	4%
Solde extérieur	2,4%	4,2%	6,4%	-5%	0,2%	2,3%

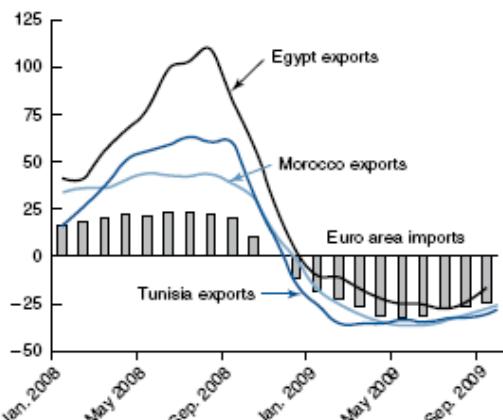
Source : données Banque mondiale à jour de janvier 2010

Quatre éléments expliquent plus particulièrement la dégradation du solde extérieur :

- la baisse des exportations, résultant de la chute de la demande européenne :

Figure A21 Middle Eastern exports declined sharply as European demand fell

Import, export values (US\$), percentage change, three-month average, year over year

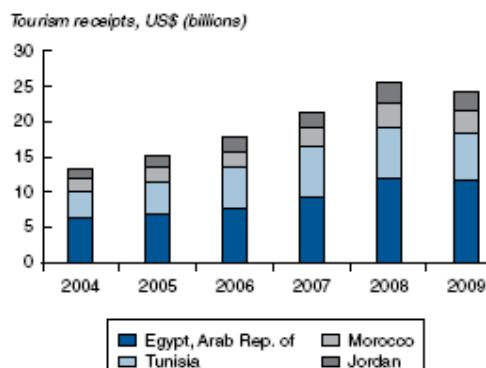


Sources: Haver Analytics; World Bank.

Source : Banque mondiale, Perspectives régionales MENA, données à jour de janvier 2010 : Les exportations des pays MENA ont fortement diminué alors que la demande européenne se réduisait.

- les revenus du tourisme ont diminué de 5% en moyenne sur l'ensemble de la région MENA²¹ ;

Figure A23 Tourism receipts fall from record 2008 performance, but modest recovery likely

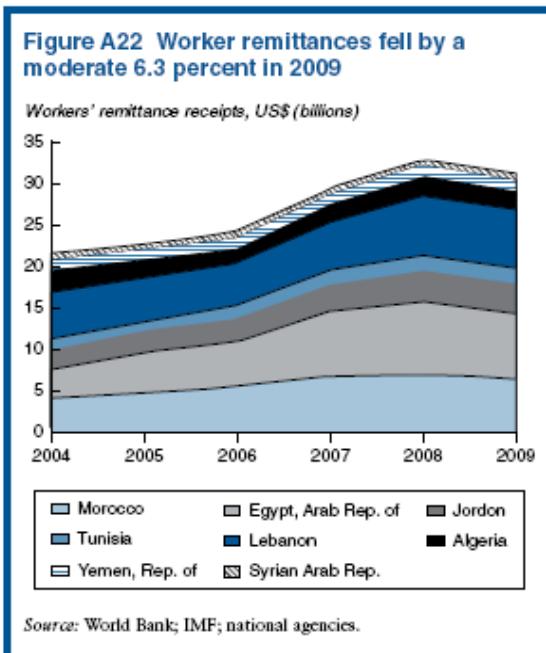


Sources: World Bank, IMF, World Tourism Organization.

Source : Banque mondiale, Perspectives régionales MENA, données à jour de janvier 2010 : Les revenus du tourisme ont chuté par rapport à leur niveau record de 2008.

²¹ Au sens de la Banque mondiale, la région MENA inclut le Yémen et l'Iran, qui ne sont pas dans la zone méditerranéenne.

- les envois de fonds de travailleurs migrants ont diminué de 6,3% sur la région MENA :



Source : Banque mondiale, Perspectives régionales MENA, données à jour de janvier 2010 : Les transferts des migrants ont reculé de 6,3% en 2009.

- la chute des investissements directs étrangers, développée plus loin dans ce rapport.

Cependant, les facteurs qui ont permis de limiter l'impact de la crise dans les pays de la rive sud de la Méditerranée, en particulier la moindre dépendance aux exportations, sont aussi ceux qui risquent de freiner le rythme de la reprise économique.

b. Des pays inégalement touchés

Les pays de la rive nord de la Méditerranée ont été plus durement atteints par la crise économique : dans chaque pays, la croissance a diminué au minimum de quatre points en une année. Comme les pays de la rive sud, les pays d'Europe de l'est et la Turquie ont vu leur solde extérieur se dégrader, essentiellement du fait de la chute de la demande européenne.

Mais l'impact de la crise a été renforcé dans ces pays par un retrait des capitaux investis, consécutif à la crise de liquidités bancaire. Les investissements ont été stoppés, entraînant une diminution de l'activité, et de la consommation domestique.

Tableau n° 31 : Contribution des différents agrégats à la croissance du PIB dans quelques pays

	2006	2007	2008	2009 ^(e)	2010 ^(e)	2011 ^(e)
Albanie						
Consommation publique et privée	6,7%	7,2%	6,7%	2,4%	3,2%	3,9%
Investissement de capital fixe	-0,1%	1,2%	2,5%	0%	1,7%	3%
Solde extérieur	1,8%	3,2%	2,3%	-0,3%	3,2%	3,9%
Croatie						
Consommation publique et privée	2,6%	4,4%	0,8%	-4,9%	0,3%	1,6%
Investissement de capital fixe	2,7%	1,6%	2,1%	-4,3%	0,8%	0,1%
Solde extérieur	2,8%	1,9%	0,7%	-6,6%	0,3%	1,2%
Turquie						
Consommation publique et privée	4,3%	5%	0,2%	-1,9%	2,1%	3,1%
Investissement de capital fixe	2,8%	0,3%	-0,9%	-4,1%	0,9%	0,9%
Solde extérieur	1,5%	1,6%	0,6%	-3,2%	1,1%	1,7%

Source : données Banque mondiale à jour de janvier 2010

Les pertes de croissance plus brutales observées dans ces pays traduisent une volatilité plus importante que les pays de la rive sud de la Méditerranée. Pour certains pays, cependant, ce phénomène s'accompagne également d'un rythme de reprise plus rapide. Ainsi, en Turquie, la contraction du PIB en 2009 a été finalement moins importante qu'attendue (-4,7% contre une prévision de -5,8%), et le quatrième trimestre de l'année 2009 a été marqué par une croissance du PIB de 6%.

3. Le manque d'intégration régionale

Enfin, il faut souligner que le manque d'intégration régionale soulève de nombreuses difficultés pour le développement des pays de la zone méditerranéenne.

En premier lieu, ces difficultés limitent le montage de projets transnationaux.

En second lieu, elles limitent grandement les échanges entre Etats méditerranéens, qu'il s'agisse de libre circulation des personnes, des capitaux ou des biens et services. Le commerce entre Etats arabes ne représente en moyenne que 10% de leur commerce total. Les limitations à la convertibilité des monnaies des pays méditerranéens entre elles réduisent considérablement les possibilités d'échanges, finalement limitées aux réserves en devises détenues par chaque Etat.

Une étude²² a ainsi chiffré à 2 points de croissance par an et à 150 000 emplois le coût du non Maghreb, c'est-à-dire le coût des restrictions aux échanges au sein de l'Union du Maghreb Arabe.

La commission est convaincue qu'une contribution déterminante au développement de ces pays serait apportée par un déblocage politique, et des évolutions

²² Ministère de l'économie et des finances du Maroc, direction des études : *Le coût du non Maghreb* : octobre 2008

réglementaires de nature à faciliter les échanges. Le financement du codéveloppement en Méditerranée peut soutenir des projets, mais ne peut remplacer l'impact déterminant d'évolutions politiques et de l'accroissement des échanges entre Etats, qui est du seul ressort des autorités politiques nationales de la région.

II. DES BESOINS D'INVESTISSEMENT CONTRAINTS

A. DES INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS N'ENTRAINANT QU'UN FAIBLE LEVIER SUR L'INVESTISSEMENT ET L'ACTIVITE

1. Des IDE volatils

Les flux d'investissement directs étrangers (IDE) à destination de la zone représentent moins de 5% des IDE mondiaux. Mais depuis 2004, ils ont beaucoup augmenté, traduisant l'essor économique des pays de la zone. Alors que les IDE entre 2000 et 2004 sont restés stables (autour de 10 Md€), ils ont doublé en 2005 et en 2006, fluctuant autour de 45 Md€ depuis lors.

L'attractivité des pays de la zone est inégale. Trois pays (Egypte, Israël et Turquie) bénéficient de 60% des IDE totaux entrants dans la zone.

Tableau n° 32 : Investissements directs étrangers entrants (en flux)

<i>En M€</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009*	Diminution en 2009 par rapport à 2008
Albanie	239	183	228	463	656	N/A	N/A
Algérie	617	757	1257	1166	1852	1400	24%
Bosnie-Herzégovine	497	426	505	1478	739	N/A	N/A
Croatie	755	1252	2419	3490	3358	N/A	N/A
Egypte	877	3763	7030	8105	6646	4900	26%
Israël	1648	3011	10333	6314	6747	3500	48%
Jordanie	571	1242	2253	1365	1376	770	44%
Liban	1395	1954	1872	1911	2524	1190	53%
Libye	250	727	1445	3282	2878	N/A	N/A
Maroc	551	1134	1656	1965	1726	490	72%
Mauritanie	274	570	109	107	72	N/A	N/A
Montenegro	0	0	433	613	657	N/A	N/A
Territoires palestiniens	34	33	13	20	N/A	N/A	N/A
Syrie	193	350	420	869	1120	1050	6%
Tunisie	449	550	2289	1072	1847	840	55%
Turquie	1950	7022	14130	15432	12809	5600	56%
Total	10301	22971	46391	47652	45006	19740	N/A

Source : Banque mondiale, *FMI

Toutefois, les IDE se caractérisent par leur extrême volatilité : s'ils ont doublé en 2005 et 2006, les IDE ont très fortement diminué en 2009, du fait de la crise économique. Ils ont chuté de 72% au Maroc, et d'environ 50% en Israël, au Liban, en

Tunisie et en Turquie. Un phénomène semblable avait été observé en 2002, après la crise de 2001. Début 2010, le retour à une tendance dynamique paraît lent.

Cette volatilité générale recouvre des réalités encore plus marquées : en Tunisie, par exemple, les IDE ont quadruplé en 2006, avant d'être divisés par deux en 2007. Ils ont doublé en Jordanie en 2006, et ont été divisés par deux l'année suivante. En Israël, ils ont triplé en 2006, et ont chuté de 40% en 2007.

Cette volatilité s'explique en partie par le rythme des privatisations. Dans le cas du Maroc, par exemple, les nombreuses privatisations au début des années 2000 expliquent en partie la forte croissance des IDE dans ce pays. Symétriquement, le ralentissement des privatisations après 2007 a contribué à la baisse des IDE, s'ajoutant ainsi aux effets de la crise économique. Ce phénomène est également particulièrement marqué en Turquie.

En simplifiant, les IDE représentent une source de financement qui, tous les deux ou trois ans, est multipliée ou divisée par deux. Ce phénomène soulève deux importantes difficultés.

En premier lieu, il pose des problèmes d'équilibre extérieur, dans la mesure où les IDE sont pour ces pays une ressource en devises.

En second lieu, il incite ces pays à privilégier des investissements de court terme : il est difficile de développer des investissements de moyen-long terme avec des ressources aussi volatiles.

L'instabilité des IDE est d'autant plus pénalisante qu'ils représentent une source de financement de l'économie importante pour les Etats bénéficiaires : en moyenne les IDE représentent 4,2% du PIB des pays récipiendaires en 2008, et 15,8% de leur investissement en 2007 (la norme se situe cependant plutôt autour de 20%) :

Tableau n° 33 : IDE exprimés en % du PIB et de la formation brute de capital fixe

	<u>En % PIB</u>	<u>En % FBCF</u>
Albanie	7,8%	23,5%
Algérie	1,8%	4,6%
Bosnie-Herzégovine	6,2%	23,4%
Croatie	8,0%	25,8%
Egypte	6,5%	26,0%
Israël	5,3%	28,2%
Jordanie	10,1%	36,6%
Liban	13,7%	40,5%
Libye	5,7%	15,8%
Maroc	3,1%	8,5%
Mauritanie	3,6%	13,7%
Monténégro	23,4%	53,7%
Territoires palestiniens	N/A	N/A
Syrie	3,6%	21,4%
Tunisie	7,8%	24,4%
Turquie	2,6%	11,4%
Total	4,2%	15,8%

Source : calculs auteurs, données Banque mondiale 2008 (PIB) et 2007 (FBCF)

On peut constater que les pays dans lesquels les IDE représentent une proportion très importante du PIB et de la formation brute de capital fixe sont ceux dans lesquels la commission a relevé les carences les plus importantes dans les investissements de moyen-long terme (Liban, Jordanie), traduisant ainsi la difficulté pour ces pays à utiliser les IDE comme source de financement de l'économie.

Sur les dernières années, les ratios IDE/PIB s'établissent de manière régulière à l'intérieur d'une fourchette variant de 5% à 10%, ce qui est le signe d'une réelle attractivité vis-à-vis de l'investissement international. En contraste, le Maroc, la Syrie et l'Algérie présentent des ratios faibles, autour de 1 à 3% suivant les années, et sans tendance claire à l'augmentation.

2. Des IDE inégalement efficents

Sur le plan économique, les IDE apportent en théorie une contribution positive : ils sont censés induire une accélération de la croissance du pays récipiendaire, notamment à travers les mécanismes de transfert de technologie. Ils sont également censés alléger la contrainte d'épargne domestique sur l'investissement. La corrélation entre croissance et IDE est en théorie positive, ce qui est illustré par exemple par les cas de la Turquie, de la Tunisie ou de l'Egypte.

Pourtant les essais d'analyse et de modélisation n'ont pas permis de quantifier de manière précise ces impacts positifs. Ces études ont permis cependant de mieux cerner les conditions d'une corrélation positive entre IDE et accélération de la croissance. Les motivations de l'investissement international sont généralement regroupées en deux axes : recherche horizontale de marchés, et recherche verticale à l'intérieur d'une firme internationale de gains de productivité et de réduction de coûts. La première motivation

est insuffisante pour entraîner des flux d'IDE massifs dans la zone : du fait d'une intégration régionale toujours embryonnaire, la dimension des marchés intérieurs reste faible, ce qui introduit une différence fondamentale avec la référence internationale en matière d'IDE, le cas chinois. Le deuxième type d'investissement international est en revanche susceptible de motiver des flux dynamiques d'IDE en direction des pays de la zone.

Cependant, les conditions auxquelles un flux dynamique d'IDE permet d'obtenir des effets de diffusion positifs ne sont pas réunies dans tous les pays de la zone.

Les études économétriques montrent en effet que les IDE n'ont un effet réellement multiplicateur que lorsqu'ils s'adossent à un effort d'épargne et d'investissement domestiques importants. A défaut, ils peuvent même produire un effet négatif, l'investissement domestique apparaissant dans certains cas comme évincé par les IDE selon certaines études.

Un cadre institutionnel favorable est également indispensable : les mécanismes de transfert de technologie ne se mettent réellement en place que lorsque l'investisseur international n'est pas contraint par un environnement trop restrictif (règles limitatives de partenariat, contrôle des changes, limitations de fait ou de droit de la gestion interne à l'entreprise). Un cadre réglementaire stable, permettant d'établir des relations de confiance durable entre le pays hôte et l'entreprise étrangère, est une condition préalable à l'efficacité de l'IDE. En cas de méfiance réciproque, l'entreprise étrangère limitera au maximum ses transferts de technologie.

L'exemple des investissements des firmes américaines ou japonaises en Asie continentale montre que les IDE peuvent avoir un impact multiplicateur sur la croissance et assurer de véritables transferts de technologie. Ces sociétés ont recherché des plateformes exportatrices capables d'être compétitives au niveau mondial et les ont trouvées en Asie. Les investissements des entreprises allemandes en Europe orientale illustrent également la possibilité de trouver des relais de croissance et d'exportation, avec la recherche de sous-traitants ou de partenaires complémentaires.

Les pays du sud de la Méditerranée n'offrent pas d'exemples de ce type de réussite à une échelle comparable, à l'exception de la Turquie. Ce pays a été choisi comme plateforme exportatrice par de nombreuses entreprises, européennes d'abord mais également asiatiques (japonaises ou coréennes). Des accords de partenariat ont soutenu un essor exportateur de la Turquie remarquable. Ce pays comptait moins de 20 000 entreprises exportatrices au début de la décennie 2000 ; il en compte plus de 50 000 aujourd'hui. Le cas turc mis à part, l'analyse ne décèle pas encore un effet comparable de croissance et de stimulation des exportations par les IDE dans les autres pays de la zone.

Plusieurs pays ne remplissent en effet qu'imparfaitement les conditions de mise en place du cercle vertueux suscité par les IDE. Des régimes juridiques répondant à des stratégies de substitution aux importations visant en théorie le soutien à l'industrialisation domestique subsistent, ou même ont été introduits récemment.

L'exemple est-asiatique montre au contraire que le l'impact positif des IDE sur la croissance est maximal lorsque la stratégie du pays récipiendaire vise à renforcer ses industries exportatrices. Pour l'entreprise étrangère qui investit, la pression de la

compétitivité internationale l'oblige à transférer les technologies indispensables au maintien ou à l'amélioration de sa compétitivité au plan mondial. Dans de nombreux pays du sud de la Méditerranée, du fait de l'existence de régimes juridiques restrictifs, l'avantage de l'investissement se réduit finalement au différentiel de coûts salariaux, ce qui est insuffisant pour attirer durablement les entreprises multinationales. La fragmentation de l'espace régional restreint en outre les débouchés pour l'entreprise au seul marché domestique, ce qui limite de même l'impact des IDE.

Enfin, un dernier facteur conditionnant l'efficacité économique des IDE est le secteur dans lequel ils s'investissent. Dans le modèle de croissance asiatique, les IDE ont financé le secteur industriel, créant ainsi les conditions d'une croissance future. Dans les pays méditerranéens, les IDE s'orientent largement vers les secteurs du tourisme ou de l'immobilier, c'est-à-dire dans des activités très rentables à court terme, mais n'augmentant pas véritablement le potentiel de croissance de moyen-long terme de ces pays. A l'exception notable de la Turquie, les pays de la zone méditerranéenne tirent donc insuffisamment parti des IDE.

B. DES MARCHES BOURSIERS ET FINANCIERS MANQUANT DE PROFONDEUR

1. Des places en général peu développées

Malgré un dynamisme boursier récent (création d'indices, structuration de bourses) dans certains cas, les places boursières de la zone manquent en règle générale de profondeur et de liquidité.

Par exemple, la bourse de Casablanca (Maroc) est structurée depuis 1993, avec l'objectif de coter entre 200 et 600 entreprises. Aujourd'hui, seules 75 entreprises sont cotées, même si d'importantes réformes de modernisation sont en préparation (ouverture du capital de la bourse aux banquiers et assureurs, création d'un marché à terme, élargissement des créances titrisables, création d'obligations foncières). Certains pays en sont au stade embryonnaire en matière de marchés financiers. La bourse de Damas (Syrie) a ainsi bénéficié d'une coopération technique avec l'administration française pour sa création en 2005. Elle compte aujourd'hui 11 sociétés cotées.

D'une manière générale, l'absence de marchés boursiers suffisamment liquides et profonds est un handicap pour les entreprises de ces pays, qui, n'ayant pas accès à l'épargne longue disponible sur les marchés, sont limitées dans leurs sources de financement.

Cette situation contraste avec les autres zones émergentes de l'économie mondiale, l'Asie et l'Amérique latine notamment. Trois pays de la zone font cependant figure d'exception à ce constat d'ensemble préoccupant : la Turquie, Israël et la Jordanie, pour lesquels la capitalisation boursière atteint un niveau satisfaisant. Les autres marchés n'ont pas encore atteint leur stade de maturité :

Tableau n° 34 : Principaux indices de développement boursier pour quelques pays

	Nombre de sociétés cotées	Capitalisation boursière (Md\$)	Capitalisation boursière/PIB
Croatie	376	27	39%
Egypte	237	83	48%
Israël	610	194	90%
Jordanie	272	31	150%
Liban	42	13	39%
Maroc	76	65	70%
Montenegro	32	2,8	58%
Palestine	N/A	2,1	51%
Tunisie	52	9	23%
Turquie	316	246	50%
Argentine	107	52	16%
Brésil	432	589	37%
Chine	1604	2793	64%
Hong Kong	1017	468	217%
Inde	4921	645	56%
Malaisie	977	187	84%
Mexique	125	232	21%
Philippines	244	52	31%
Singapour	455	180	98%
Monde	47644	33513	55%

Sources : Fédération mondiale des bourses, bourses locales, FMI ; données fin 2009

Israël et la Turquie ont atteint en particulier un niveau de maturité significatif. Par exemple, en Israël, les levées de fonds en 2009 ont représenté 19 Md\$, dont 1,7 Md\$ en actions (contre 27 Md\$ avant la crise). Ces deux pays sont ainsi aujourd’hui confrontés à de nouveaux défis : sophistication des instruments, intégration des bourses au comptant et à terme, et amélioration de l’efficacité des activités de post-marché.

La Jordanie fait également figure d’exception. Ce pays a su progressivement constituer un véritable actionnariat populaire (900 000 porteurs, contre 150 000 au Maroc avec seulement 10 000 petits porteurs). Ce développement repose en premier lieu sur le cadre légal jordanien : c’est un cadre transparent, protecteur des investisseurs et qui permet les souscriptions internationales (50% des actions sont détenues par des investisseurs étrangers). La solidité et la modernité de son infrastructure technologique est également remarquable. Cela s’est fait avec l’appui financier de la France et de l’Union européenne, et l’appui technique d’Euronext.

2. Des marchés d'actions ne permettant pas de financer efficacement l'économie

La comparaison des différentes bourses de la région avec un *benchmark* international souligne leurs spécificités et limites. Hormis en Jordanie, les bourses des pays de la région sont à la fois trop concentrées, trop peu liquides, et financent insuffisamment l’investissement :

Tableau n° 35 : Principaux indices de profondeur et de liquidité

	Concentration ⁽¹⁾	Liquidité boursière ⁽²⁾	Financement boursier de l'économie ⁽³⁾
Croatie		7,4%	
Egypte	48%	66%	12%
Israël		59%	
Jordanie	69%	59%	16%
Liban		6,8%	
Maroc	74%	23%	2%
Montenegro		N/A	
Palestine		N/A	
Tunisie		25%	
Turquie	56%	135%	4%
Argentine		19%	
Brésil		74%	
Chine		121%	
Hong Kong		81%	
Inde		85%	
Malaisie		33%	
Mexique		34%	
Philippines		22%	
Singapour		101%	
NYSE-Euronext	20%	240%	12%

1) Proportion des 10 premières capitalisations dans la capitalisation totale

2) Taux de rotation annuelle des actions

3) Ratio émissions d'actions / FBCF

Source : Caisse des dépôts et de gestion marocaine, étude comparative (2008) ; Banque mondiale (2008)

S'agissant de la part des émissions d'actions dans le financement de l'économie, les écarts avec les normes internationales (*benchmarks*) n'apparaissent pas en première analyse comme préoccupants, notamment si l'on se réfère au cas du seul NYSE. Ce constat initial doit être rectifié : il faut en effet ajouter à la part du NYSE l'apport de ses concurrents, comme le Nasdaq et les plates-formes OTC²³. Aux Etats-Unis, le financement boursier de l'économie dépasse au total nettement les 20%. Au Royaume-Uni, il dépasse les 30%. En contraste, dans les pays de la zone seules les entreprises de Jordanie et d'Egypte font significativement appel à la bourse pour financer leur activité (respectivement 16% et 12%).

Par ailleurs, la comparaison des indices de liquidité et de concentration des bourses de la zone avec NYSE-Euronext souligne le manque de profondeur du marché. Les investisseurs ne disposent pas d'une gamme de valeurs suffisamment large, et ne peuvent donc pas réaliser d'arbitrage, à moins de perturber l'ensemble de la cote. La concentration est élevée dans l'ensemble des pays, même en Jordanie. Il s'agit d'un handicap important pour la région : les investisseurs internationaux préfèrent des marchés liquides et profonds, en sus de leurs requêtes classiques (sécurité des

²³ OTC pour *over the counter* : plateformes d'échange de gré-à-gré, hors de tout marché public réglementé, très développées aux Etats-Unis.

transactions, cadre juridique boursier protecteur, rentabilité). Alors que ces conditions sont réunies en Asie, elles ne le sont pas dans les pays méditerranéens.

La liquidité des marchés boursiers de la zone est freinée par la faible proportion de capital flottant. Le flottant boursier susceptible d'être échangé est en effet faible, de l'ordre de 10% dans une majorité ce cas, sauf en Turquie, où il atteint 30%, et en Israël. Cette restriction s'explique en partie par les caractéristiques de l'actionnariat des grandes entreprises privées des pays méditerranéens, actionnariat souvent familial : ainsi, en Syrie, alors que la bourse de Damas ne compte que 11 sociétés cotées, une soixantaine de sociétés familiales susceptibles d'entrer en bourse ne remplissent pas les conditions de transparence nécessaire.

La faible efficacité des marchés boursiers s'explique également par le poids important du secteur public dans les pays de la zone. Le mouvement de privatisation dans les pays de la zone amorcé dans les années 1990, principalement dans les secteurs du tourisme, de l'agro-alimentaire et de la construction s'est ralenti en règle générale dans les années 2000. Depuis 2005, certains pays ont cependant engagé des processus de privatisation d'importantes entreprises publiques (Telecom Egypt en 2005, Turk Telekom en 2005, Bank of Alexandria en 2006, Tunisie Télécom en 2006, raffinerie de pétrole Tupras en Turquie et Ashdod en Israël, métro d'Alger en 2007, compagnie aérienne nationale et entreprise nationale d'électricité en Jordanie en 2007...), mais les secteurs des transports et de l'énergie appartiennent encore largement au secteur public dans les pays méditerranéens²⁴. De nombreuses sociétés majeures pour l'économie de ces pays demeurent hors de la cote, freinant ainsi le développement des marchés actions.

Le volume d'activité boursier n'atteint donc pas un seuil significatif dans une majorité de places, ce qui soulève la question de la possibilité de cotation multiple sur plusieurs places, ou d'alliances régionales. L'internationalisation à travers l'ouverture aux intervenants étrangers apparaît de même une des conditions du dynamisme boursier, comme le montre l'exemple jordanien. Le cas d'Istanbul le confirme également : la part des investisseurs étrangers dans les transactions y est maintenant de 30%.

Pour attirer les investisseurs internationaux, les valorisations boursières doivent être attractives, sans apparaître spéculatives. La situation est différenciée suivant les places : le PER²⁵ n'est par exemple que de 9 à la bourse du Caire, ce qui laisse une importante marge de valorisation. Il atteint 15 ou plus sur d'autres places, et peut alors exprimer une survalorisation pérenne, du fait de la faiblesse des transactions et des arbitrages : acquise lors de l'introduction initiale en bourse, cette survalorisation perdure, et n'est pas corrigée du fait d'un volume d'échanges insuffisant.

²⁴ Ce constat est confirmé par un rapport un peu ancien mais toujours d'actualité : Cécile Kauffmann et Lucia Wegner, *Privatisation in the MEDA region : where do we stand ?* : OCDE Working paper n° 261, juillet 2007

²⁵ *Price earning ratio* : rapport du cours de bourse au résultat net. Ce multiple exprime la valeur d'une entreprise, ou d'une place boursière, en proportion de son résultat net. Pour Le Caire, un PER de 9 signifie que les entreprises qui y sont cotées valent en moyenne 9 fois leur résultat net.

3. Des marchés obligataires privés faibles ou quasiment inexistant

Les marchés obligataires sont également peu développés, voire inexistant, dans la zone, du moins pour l'obligataire privé. Le cas le plus étonnant est celui de la Turquie, pourtant marché mature sur les actions, qui n'a pas connu d'émission obligataire privée depuis 2007. Lorsqu'il existe, l'obligataire privé se caractérise de plus par une grande faiblesse du marché secondaire.

Par exemple, en Egypte, Orascom Construction, l'une des plus grandes sociétés, n'a réalisé au cours des dernières années que trois émissions obligataires, dont aucune n'a dépassé une maturité de cinq ans. Même en Israël, les grandes entreprises ont exprimé leurs difficultés à trouver des financements longs pour financer leurs PPP : Véolia a ainsi souligné ne trouver des financements qu'à 5 ans pour des projets de concession d'une durée de 25 ans. Au Maroc, la SFI (groupe Banque mondiale) a lancé une émission obligataire à 15 ans de 100 M€, mais cette opération n'a été souscrite que par cinq investisseurs, et le marché secondaire est quasiment inexistant. Le marché primaire de la dette privée au Maroc en 2009 a représenté moins de 4 Md€, dont la moitié sous forme de certificats de dépôt. En Tunisie, les émissions obligataires n'ont représenté en 2009 que 950 M€ par an.

Le marché financier se réduit donc dans une majorité de pays de la région à l'obligataire public. Les techniques peuvent y être sophistiquées, avec une infrastructure technologique remarquable, des procédures d'adjudication efficace et une structuration des intervenants autour de spécialistes en valeurs du Trésor (*primary dealers* teneurs de marché), comme par exemple au Maroc. D'autres pays sont en passe de moderniser leur marché de dette publique, comme la Syrie : peu endetté (25% du PIB), ce pays bénéficie actuellement d'une coopération technique avec l'Agence France Trésor, et devrait lancer sa première émission obligataire en 2010.

Mais cette efficacité technique ne peut cacher une limitation structurelle fondamentale : l'obligataire public exerce un effet d'éviction sur l'investissement privé. A titre d'exemple, car le cas ne peut être généralisé, les titres publics libanais offrent un rendement moyen compris entre 6,5% et 10%, soit une opportunité d'investissement que le système bancaire libanais ne peut que saisir de manière prioritaire par rapport aux investissements longs sur signature privée. D'une manière strictement rationnelle et prudente, les banques libanaises consacrent ainsi 30% de leurs ressources en dépôts à acquérir des titres de dette publique. Par voie de conséquence, l'obligataire privé est très faible. Au Maroc, les émissions de dette publique ont représenté 2009 le double de celles de dette privée (8 Md€ contre 4 Md€).

Dans la plupart des pays méditerranéens, la courbe des taux a une forme très aplatie, quant elle n'est pas inexiste, ce qui limite les possibilités de développement des marchés financiers et constitue un des symptômes de la faiblesse des marchés secondaires.

La faiblesse des marchés obligataires privés ne soulève pas seulement des problèmes de financement de l'économie : elle est un frein à la modernisation de l'économie, en n'incitant pas au développement d'instruments financiers plus sophistiqués et mieux adaptés, ni à la transparence financière des entreprises. Au plan macroéconomique, le développement des marchés obligataires est en outre un

instrument important de lutte contre l'inflation, en abaissant le coût de financement des entreprises.

4. Des marchés à moderniser

L'attractivité insuffisante des marchés boursiers et financiers dans plusieurs pays de la région est un frein pour la croissance. Les entreprises hésitent devant à la fois le coût financier et réglementaire, ainsi que les obligations comptables d'un appel public à l'épargne. Souvent à contrôle familial, elles sont réticentes aux obligations de transparence comptable imposées par les autorités de supervision des marchés.

Certains pays ont engagé une modernisation de ces obligations. Ainsi, en Egypte, l'exigence de fourniture de comptes financiers prévisionnels par les entreprises faisant appel public à l'épargne a été abandonnée, au profit d'une notation par une agence de notation. Ce type d'obligation est un levier de modernisation important, dans la mesure où il introduit une culture de la notation (*scoring*) au sein des entreprises, culture qui est également fondamentale pour l'extension du crédit bancaire.

En outre, la conjoncture réglementaire peut être favorable au recours à l'introduction en bourse, en raison de l'application des ratios prudentiels Bâle II, notamment des ratios de limitation de la concentration des risques individuels. Dans quelques pays (comme en Egypte par exemple), les grandes entreprises sont proches des plafonds de ces ratios de crédit bancaire, ce qui pourrait les amener à recourir de manière plus importante au financement boursier.

Toutefois, le déblocage des freins au développement des marchés financiers ne peut venir seulement des réglementations financières et des changements de motivations des entreprises. Il dépend également des comportements des acteurs de marché eux-mêmes.

Le cadre réglementaire et de surveillance des marchés est de qualité et assure transparence et coopération internationale dans une majorité de cas. Il y a cependant des exceptions, avec cas de non-coopération ou d'instabilité, voire le non respect de règles explicites. Ces exceptions ont un effet négatif sur l'attractivité des marchés de la région. Il faut donc se féliciter de l'initiative de Partenariat méditerranéen des régulateurs de valeur mobilière, qui établit un cadre de coopération et d'échange entre les régulateurs des deux rives, ouvrant la voie à un rapprochement des normes de supervision.

L'industrie de la gestion d'actifs, l'infrastructure post-marché et les règles de fonctionnement du marché (procédures d'ordre et coûts) sont également des enjeux de mutation. S'agissant des conditions de fonctionnement, une dimension technologique informatique d'excellence est une condition nécessaire mais non suffisante pour garantir l'attractivité du recours à la bourse.

Les références internationales montrent que le développement des marchés financier et boursier va de pair avec l'abaissement des coûts de transaction, du fait d'une forte pression concurrentielle. La remarque vaut également pour le post-marché et l'industrie de la conservation de titres (*custody*). La conservation est une activité de gestion coûteuse, avec des investissements informatiques importants. Les économies d'échelle exigent des volumes élevés. Cette contrainte est particulièrement forte dans le cas des transactions internationales, d'où une concentration de l'industrie mondiale de

conservation de titres entre quelques grandes banques (*global custodians*). Cet élément de coût est important pour l'attractivité de la zone vis-à-vis des investisseurs internationaux. Or dans une majorité de pays de la région, les coûts fixes très importants générés par une infrastructure technologique souvent remarquable (notamment en matière informatique) ne peuvent être ventilés sur un volume d'important d'opérations, ce qui pèse sur les coûts unitaires de transaction et de gestion.

Enfin, une véritable industrie de la gestion d'actifs est nécessaire. Les mutations essentielles sont probablement celles du système bancaire en ce domaine. Le dynamisme des marchés financiers dans la zone passe en particulier par une implication accrue des établissements bancaires dans la gestion collective d'actifs sur la chaîne complète des transactions boursières en gagnant sur le volume ce qui pourrait être perdu sur le prix et la commission. L'expérience mondiale montre en effet que les marchés ne peuvent se développer qu'avec les banques et l'intermédiation bancaire.

C. DES PAYS PERÇUS COMME PEU ATTRACTIFS, REVELANT UN BESOIN DE REFORMES STRUCTURELLES

La zone est caractérisée par des difficultés d'établissement et d'activité pour les investisseurs extérieurs, reconnues comme réelles par une majorité de responsables et d'experts.

A ces obstacles objectifs s'ajoute un problème de perception internationale subjective, qui affecte négativement l'attractivité des pays de la zone. Même si les rangs des pays de la zone se sont globalement améliorés ces dernières années, les classements de compétitivité et de climat des affaires établis à la fois par le Forum économique mondial de Davos et la Banque mondiale illustrent toujours ce biais de perception défavorable :

Tableau n° 36 : Classements 2010 de compétitivité et de climat des affaires

	Forum économique mondial		Banque mondiale (sur 183 pays)	
	(sur 133 pays)			
	2010	2009		
Albanie	96 ^{ème}	108 ^{ème}	82 ^{ème}	
Algérie	83 ^{ème}	99 ^{ème}	136 ^{ème}	
Bosnie-Herzégovine	109 ^{ème}	107 ^{ème}	116 ^{ème}	
Croatie	72 ^{ème}	61 ^{ème}	103 ^{ème}	
Egypte	70 ^{ème}	81 ^{ème}	106 ^{ème}	
Israël	27 ^{ème}	23 ^{ème}	29 ^{ème}	
Jordanie	50 ^{ème}	48 ^{ème}	100 ^{ème}	
Liban	N/A	N/A	108 ^{ème}	
Libye	88 ^{ème}	91 ^{ème}	N/A	
Maroc	73 ^{ème}	73 ^{ème}	128 ^{ème}	
Mauritanie	127 ^{ème}	131 ^{ème}	166 ^{ème}	
Monaco	N/A	N/A	N/A	
Montenegro	62 ^{ème}	65 ^{ème}	71 ^{ème}	
Palestine	N/A	N/A	139 ^{ème}	
Syrie	94 ^{ème}	78 ^{ème}	143 ^{ème}	
Tunisie	40 ^{ème}	36 ^{ème}	69 ^{ème}	
Turquie	61 ^{ème}	63 ^{ème}	73 ^{ème}	

Source : Banque mondiale (*Doing Business 2010*), Forum économique mondial de Davos (classement 2010)

Ces classements sont critiquables. Il s'agit dans l'exercice du Forum économique mondial d'un indice fondé sur les perceptions et soumis aux limites de l'échantillonnage. Des biais idéologiques ou culturels ont été mis en évidence dans la méthodologie appliquée par la Banque mondiale. Pour mémoire, le classement du Forum de Davos est sévère pour la France, classée au 16^{ème} rang, pour l'Espagne (33^{ème} rang) et pour l'Italie (48^{ème} rang). Il est difficile de comprendre la rationalité du classement de la Géorgie au 11^{ème} rang de l'exercice Banque Mondiale avec le Maroc au 130^{ème} rang, ou même de la Biélorussie au 58^{ème} rang et de la Syrie au 138^{ème} rang.

Malgré leurs limites, ces classements n'en traduisent pas moins une perception négative de l'attractivité économique des pays de la zone, qui constitue un problème à traiter en tant que tel, d'autant plus qu'hormis pour l'Algérie et l'Egypte, ces classements ne montrent pas de réelles évolutions depuis deux ans.

La perception internationale défavorable aux pays de la zone est à peu près identique dans les deux classements. Un seul pays de la zone, Israël, est placé par les deux exercices dans le premier quart de leur classement. Deux autres pays, la Tunisie et la Turquie, le sont dans le deuxième quart, également dans les deux exercices. Les autres pays se situent dans la moitié inférieure dans les deux classements, à l'exception de la Jordanie, placée dans la première moitié par le classement du Forum économique mondial.

Le Forum de Davos publie le détail des critères de jugement dont le classement constitue la synthèse. Cinq « facteurs problématiques pour les affaires » paraissent cruciaux dans le cas des pays placés dans la seconde moitié des classements : le facteur bureaucratique (*inefficient government bureaucracy*), la réglementation fiscale trop complexe et lourde, l'accès difficile au financement, la formation insuffisante ou inadéquate de la main d'œuvre, l'insuffisance des infrastructures. Une analyse plus fine des perceptions négatives montre que la protection judiciaire de l'activité économique est jugée insuffisante, la corruption trop élevée, le comportement éthique dans les affaires discutable. S'agissant de la main d'œuvre, les régulations sont souvent estimées trop lourdes, la qualité de la formation scolaire inégale et l'emploi trop faible des femmes est jugé comme un facteur majeur de limitation de l'efficience du marché du travail (s'agissant de ce dernier critère, tous les pays à l'exception d'Israël sont classés dans le dernier tiers).

Ces perceptions subjectives, négatives et convergentes, s'adossent parfois à des limites réelles à la croissance économique, identifiées par une large majorité d'experts et de responsables.

L'accès au financement difficile en est un exemple : ce facteur constitue à lui seul un obstacle majeur à l'accélération de la croissance des pays de la zone. Ce constat est désormais bien établi et ce rapport le confirme. Ce « rationnement de fait » du crédit est cependant complexe. L'insuffisance d'épargne peut être aggravée par l'inefficience du système bancaire dans la distribution du crédit à l'économie privée. Le système bancaire de nombreux pays de la zone est en effet très exigeant en matière de garantie : la surcollatéralisation²⁶ des prêts est une pratique répandue. Le crédit privé peut également être évincé par la dette publique émise par l'Etat, comme on l'a vu plus haut. Enfin, nombre de PME de la zone n'ont pas la transparence comptable requise pour se hisser au niveau des exigences des institutions de crédit. Au total, la contrainte d'accès au crédit est de nature systémique, et ne s'explique pas par un facteur unique. La solution passe donc non pas par une réforme simple et unique mais par un ensemble de réformes convergentes, c'est à dire systémiques.

S'agissant de la fiscalité, de la lourdeur de ses procédures et de son niveau souvent trop élevé, les analyses du FMI confirment qu'il y a dans ce domaine également matière à réforme. L'assainissement des finances publiques a constitué une priorité pour les pays de la zone. De ce fait la fiscalité des sociétés est resté élevée dans certains cas, mais non dans tous (à titre d'exemple l'Egypte a engagé une réforme fiscale majeure qui a divisé par deux le taux de l'impôt sur les sociétés ; le Maroc a engagé une importante réforme fiscale de l'IS, de l'IR et de la TVA ; la Syrie mettra en place une TVA d'ici 2012). L'incertitude sur la stabilité des réglementations, administratives ou fiscales, et des politiques, introduit un élément d'incertitude dans le calcul de la rentabilité, qui amène les investisseurs extérieurs à exiger des horizons de rentabilité courts, à point mort rapproché, et à forte prime de risque ou d'incertitude. Dans ce domaine aussi, l'obstacle de croissance est de nature systémique et la réponse en termes de réformes structurelles doit donc être également systémique : renforcement de la sécurité juridique et de l'état de droit, simplification des procédures administratives, libéralisation des

²⁶ La surcollatéralisation consiste à exiger des garanties dont la valeur excède le montant du prêt, ou les niveaux de garantie couramment pratiqués.

réglementations, pour permettre la mise en place d'un cadre des affaires qui stabilise les anticipations des investisseurs et des entrepreneurs.

Les autres freins à la croissance identifiés dans ces classements concernent la qualité de la main d'œuvre et de la formation. Ils dépassent le cadre du financement traité dans ce rapport, mais la commission souligne que l'investissement en capital humain est la condition préalable d'une croissance économique équilibrée.

D. UNE SITUATION FINANCIERE EXTERIEURE LIMITANT LES PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT ET D'INVESTISSEMENT

1. Une situation financière extérieure vulnérable

La position extérieure des pays de la zone se caractérise par sa vulnérabilité.

En effet, la majorité de ces pays sont importateurs nets de pétrole, et sont par ailleurs fortement spécialisés dans les exportations vers les pays industrialisés (Europe et Amérique du nord), faute d'intégration économique régionale. Dans ce contexte, les chocs macroéconomiques²⁷ révèlent la vulnérabilité induite par cette double dépendance.

Un seul pays de la zone, l'Algérie, a une situation de balance des paiements²⁸ qui peut apparaître comme structurellement confortable, combinant excédent courant, réserves de changes importantes et faible endettement extérieur. Cependant, l'Algérie n'est pas représentative de la zone : il s'agit d'un important exportateur énergétique net, qui échappe aux contraintes pesant sur la plupart des pays méditerranéens (dépendance aux exportations vers l'Union européenne ou l'Amérique du nord, ou aux ressources en devises apportées par le tourisme et les transferts des migrants).

Tableau n° 37 : Principaux indicateurs financiers extérieurs

²⁷ Qu'il s'agisse d'un choc d'offre, comme la hausse du prix du pétrole en 2007, ou d'un choc de demande, consécutif à la crise financière de l'automne 2008.

²⁸ La balance des paiements est égale à la somme de la balance des transactions courantes (exportations moins importations de biens et services) et de la balance financière et du capital (exportations moins importations de capitaux, dont les IDE et les transferts des migrants).

<i>En Md€</i>	Balance courante	Balance de capital	Réserves de changes ⁽¹⁾	Dette extérieure ⁽²⁾
Albanie				25,9%
Algérie	0,91	1,47	35 mois	3,6%
Bosnie-Herzégovine				44,9%
Croatie				90,0%
Egypte	-2,52	2,59	6,1 mois	16%
Israël	5,04	0,42	12 mois	39%
Jordanie	-1,61	1,19	5,2 mois	23%
Liban	-2,38	3,22	8 mois	180%
Libye				7%
Maroc	-2,8	2,17	6,9 mois	25%
Mauritanie	0,21	0,07	2,8 mois	68,6%
Monténégro				30,5%
Palestine				N/A
Syrie	-1,61	0,91	10 mois	10%
Tunisie	-0,84	1,05	5,6 mois	47%
Turquie	-9,8	3,78	4,8 mois	41%

1) Exprimées en mois d'importation

2) En % du PIB

Source : FMI, données 2009 provisoires ou estimations

La fragilité la plus évidente est celle du Liban avec un taux d'endettement externe de 180% de son PIB, du fait de crises internes et externes prolongées. Le déficit structurel de la balance courante est actuellement compensé par une balance en capital très largement excédentaire, grâce aux financements publics extérieurs et à des investissements étrangers (notamment de court terme ou de portefeuille dans le système bancaire libanais). La sortie des financements de crise et la mise en place d'un modèle soutenable de gestion de la dette extérieure sont les échéances propres à ce pays.

La crise économique a également fragilisé la situation financière extérieure de ces pays, souvent très dépendants de leurs exportations vers des zones touchées par la crise (Europe, Etats-Unis). A titre d'exemple, on peut citer le cas du Maroc, où les réserves de changes ne sont plus que de 6,9 mois, alors qu'elles atteignaient 18 mois en 2008.

Si l'on met à part le cas libanais, plusieurs autres pays de la zone sont fortement exposés à des chocs négatifs extérieurs. Le seul pays non exportateur net de pétrole qui se caractérise par une position extérieure courante confortable est en première analyse Israël, mais même dans ce cas la dépendance financière extérieure est notable : la balance de capital est faiblement positive, et rend incertaine l'évolution de la balance des paiements. L'Egypte est un pays en déficit commercial structurel compensé en période normale par des excédents de la balance des services et des transferts (notamment des migrants), ce qui lui permet normalement d'atteindre l'équilibre extérieur courant, du moins hors période de crise.

Dans les cas marocains et turcs, marqués par un important déficit commercial structurel malgré des performances exportatrices souvent remarquables, cette compensation n'est que partielle. Les recettes touristiques et des transferts (ceux des migrants sont modestes dans le cas turc) ne permettent pas d'obtenir une balance

extérieure structurellement positive. La Tunisie et la Syrie sont dans des situations analogues, mais dans de moindres proportions.

Pour la majorité des pays de la zone, les évolutions de la balance de capital et des opérations financières sont donc cruciales pour financer sans tensions majeures la balance globale.

Or, les flux de financement public multilatéraux et bilatéraux, concessionnels ou non, sont stables. Il n'en va pas de même pour les investissements directs étrangers (IDE) et de portefeuille, caractérisés par une volatilité importante. La vulnérabilité de l'ensemble de la zone aux mouvements internationaux de capitaux a été démontrée lors de la crise financière internationale récente.

2. Des stratégies stabilisatrices efficaces

En pareil contexte, il est compréhensible que les autorités financières et les banques centrales de la région suivent toutes une politique monétaire extérieure prudente. Cette stratégie se traduit, sauf dans deux cas, par une gestion active du taux de change, affichée ou de fait, et des dispositifs de contrôle des changes.

Les deux exceptions sont Israël et la Turquie, qui ont adopté le libre flottement de leur devise. On peut cependant noter que les analystes financiers s'interrogent actuellement sur le probable ancrage implicite de la devise israélienne sur le dollar américain.

Les autres pays de la zone suivent une politique d'ancrage nominal (*pegging*), qu'elle soit affichée ou de fait, sur une monnaie de référence ou un panier de monnaies (objectif de taux de change *nominal effectif*)²⁹. Certaines banques centrales de la zone semblent se référer également de manière implicite à un objectif de taux de change effectif *réel*³⁰. La gestion du taux de change s'effectue soit par intervention de la banque centrale sur un marché interbancaire (système de flottant administré), soit par intervention administrative de contrôle des changes.

Les résultats sont dans l'ensemble probants, du moins en termes de stabilisation nominale du taux de change. Pour ne citer que deux exemples, la livre égyptienne a évolué entre 5,28 et 5,69 pour un dollar américain au cours des deux dernières années, malgré la crise financière internationale, et le dirham marocain dans une fourchette comprise entre 10,9 et 11,5 pour un euro durant les cinq dernières années (l'ancrage s'effectue dans ce dernier cas sur un panier constitué à 80% en euro).

Les banques centrales de la région poursuivent en majorité également une politique d'accumulation, ou de reconstitution de réserves officielles de devises, après

²⁹ Techniquement, il s'agit de pondérer le panier de monnaies retenu par les échanges commerciaux extérieurs avec chaque pays partenaire. Cela revient à cibler un objectif de taux de change nominal effectif.

³⁰ Ce taux de change est construit par une double pondération : par la structure du commerce extérieur, et par le différentiel d'inflation avec les pays partenaires, ce qui permet d'obtenir un objectif de taux de change réel. La construction de cet indicateur soulève cependant d'importantes difficultés techniques.

une période de contraction au pic de la crise financière de l'automne 2008. Dans au moins un cas, celui d'Israël, les analystes financiers pensent probable une mise en œuvre d'une règle de Greenspan-Guidotti³¹. L'Algérie est évidemment un cas à part, puisque ce pays a des réserves officielles d'environ 150 Md\$ (103 Md€). A ce niveau, le problème de maximisation de l'emploi et du rendement de ces réserves devient essentiel :

Tableau n° 38 : Réserves à fin 2008 (incluant les réserves d'or)

<i>En Md€</i>	2008
Albanie	1,7
Algérie	103,7
Bosnie-Herzégovine	2,5
Croatie	9,1
Egypte	24,0
Israël*	42,4
Jordanie	6,2
Liban	19,8
Libye	67,4
Mauritanie	N/A
Monténégro	0,3
Maroc	15,9
Territoires palestiniens	N/A
Syrie	N/A
Turquie	51,6
Tunisie	6,3
Total	351

*Données 2009

Source : Banque mondiale

Toutefois, la crise économique a considérablement amoindri les réserves de change de plusieurs pays de la zone, que ce soit pour soutenir le cours de la monnaie nationale, ou pour soutenir la demande intérieure. Par exemple, au Maroc, elles ont été divisées par deux entre fin 2008 et début 2010 (elles représentent aujourd'hui environ 8 Md€). En Egypte, elles sont passées de 35 à 30 Md\$ en quelques jours, après qu'en octobre 2008, 16 Md\$ de capitaux ont quitté le pays. Cet événement limite les marges financières des pays méditerranéens pour les années à venir.

Le risque majeur d'un ancrage nominal est la création d'un décalage structurel de compétitivité. Ce risque semble pour l'instant évité. Techniquement, le FMI suit avec attention l'évolution du taux de change effectif réel, qu'il rapporte à un taux effectif réel d'équilibre de long terme (taux complexe et difficile à construire, devant donc être utilisé avec des marges d'interprétation larges). Dans son dialogue avec les pays de la zone, le FMI indique soit qu'il n'y a pas d'écart (*misalignment*) fondamental entre les

³¹ Selon cette « règle », pour qu'un pays puisse faire face à un retrait massif de capitaux, le niveau de réserves doit être au moins équivalent à celui de la dette extérieure à court terme.

taux de change nominaux et son indicateur de taux réel d'équilibre de long terme, soit qu'il n'y a pas d'incompatibilité.

Au total, et contrairement à d'autres zones de l'économie mondiale, il ne paraît pas y avoir à l'heure actuelle de politique systématique de dépréciation compétitive ou de surévaluation intenable parmi les pays de la zone. Un élargissement des fourchettes de flottement administré permettrait sans doute dans certaines situations d'éviter la formation d'écart structurels (*misalignments*) et surtout éliminerait le risque d'anticipations unilatérales sans risque (*one way bet*) sur les marchés.

3. Des politiques de change appelées à évoluer

Ce constat globalement positif établi, il n'en demeure pas moins que la combinaison d'une gestion active du taux de change avec des restrictions sur les opérations de la balance de capital ou de mouvement financier n'est pas optimale du point de vue des incitations des acteurs, des entreprises et de leur calcul économique de rentabilité.

S'agissant de ces restrictions, une nette diversité de situations caractérise les pays de la zone. A une extrémité, l'absence de marché interbancaire des changes, la gestion administrative directe, les obligations de termajillage pour les entreprises et enfin les réglementations rigoureuses pour les ménages augmentent à l'évidence le coût économique de la protection externe. A l'autre extrémité des situations, les réglementations de contrôle des changes sont devenues relativement légères pour les entreprises, notamment étrangères. Mais même dans ce dernier cas, le coût implicite pour l'activité économique dans son ensemble n'est nullement négligeable : des réglementations complexes différencieront sont à élaborer et à mettre en œuvre, des discriminations de situation sont créées. Surtout, il manque, vis-à-vis des acteurs économiques, un cadre d'activité attractif, stable et irréversible. L'ensemble constitue un des obstacles à l'amélioration de l'attractivité globale de la zone.

De ce point de vue, l'engagement d'ensemble des pays de la zone à avancer, d'une manière progressive mais cohérente, vers la libéralisation de la balance de capital est encourageant. Les réformes impactant les opérations de balance de paiement ont été importantes dans presque tous les pays de la zone dans la première moitié de la précédente décennie. Une pause dans le rythme de ces réformes se décèle actuellement, ce qui s'explique et se justifie par l'impact de la crise financière.

Une libéralisation réussie des opérations financières extérieures ne peut en effet s'effectuer de manière pérenne que dans un cadre macroéconomique d'ensemble, au sein duquel les anticipations des acteurs économiques internes et externes sont durablement ancrées. La libéralisation externe n'est qu'un élément de réformes structurelles dans un mouvement d'ensemble perçu comme irréversible, ou *a minima* difficilement réversible, par les agents économiques.

Ces préalables acquis, le choix d'une stratégie de libéralisation progressive, cohérente et globale devrait permettre dans un horizon proche d'améliorer de manière majeure l'attractivité des pays de la zone. Le cas de la Turquie montre qu'une fois le préalable d'une libéralisation interne acquis, permettant d'assurer une flexibilisation complète de l'offre, la libéralisation extérieure complète implique certes que le pays soit exposé durement aux chocs extérieurs mais lui permet ensuite de profiter avec une

rapidité impressionnante de la reprise ultérieure, y compris avec des partenaires qui ne sont pas historiquement traditionnels.

III. EVALUATION DES PROJETS FINANCES : DES SUCCES CONCRETS MAIS DES MANQUES PERSISTANTS

A. DE NOMBREUX PROJETS IMPORTANTS POUR LE DEVELOPPEMENT DES PAYS MEDITERRANEENS ONT ETE FINANCES

Qu'il s'agisse de projets structurants ou simplement de financement d'activités économiques, les carences du secteur privé des pays méditerranéens pour financer des projets importants pour le développement de ces pays ont été soulignées par plusieurs travaux d'experts, en dernier lieu par la Banque mondiale³².

Bien que son étude porte sur l'ensemble de la région MENA, qui n'a pas exactement le même périmètre que notre zone, les constats présentés par la Banque mondiale peuvent être largement repris. Les investissements privés représentent dans la région MENA une faible part du PIB comparé à l'Asie de l'est, et les entreprises y sont moitié moins rentables que dans des pays comparables, à l'exception d'Israël et de la Turquie. La Banque mondiale considère en outre que les réformes engagées ces dernières années pour promouvoir les investissements privés sont appliquées de manière discrétionnaire : 60% des chefs d'entreprise de la région considèrent que les lois et règlements ne sont pas appliqués de manière constante et prévisible. Le nombre d'entreprises privées pour 1000 habitants représente le tiers de celui observé en Europe de l'est et en Asie centrale.

Malgré ces handicaps structurels, ces pays ont su attirer d'importants investissements directs étrangers ces dernières années, que la commission a évalué à 19,7 Md€ pour les pays de notre zone. Ces capitaux ont permis de financer des projets importants pour le secteur privé, lancés récemment. On peut par exemple citer le *cluster* automobile de Tanger-Med autour de Renault-Nissan, le pôle métallurgique de Bellara en Algérie (AFV Beltrame, Arcelor-Mittal, Al Ezz), l'usine d'aviation en Tunisie (Airbus), les projets high tech pour la *Jordan valley* israélienne, le projet d'uranium en Jordanie (Areva), ou encore les usines de matériaux de construction en Syrie (Lafarge-Orascom et Binladen). On peut également citer d'importants projets italiens, comme la construction de l'autoroute Istanbul-Ankara (Astaldi), des chantiers d'urbanisation de la ville de Tripoli en Libye (Impregilo), ou encore la construction de silos destinés au stockage de blé en Algérie (Salini).

En outre, grâce à l'aide publique au développement, que la commission a évalué à 19,4 Md€ sur l'ensemble de la zone, de nombreuses infrastructures structurantes ont pu être financées.

Encadré : exemple de financement d'infrastructures : le port de Tanger

- don du fonds Hassan II : 200 M€ (construction du port) ;**

³² *From privilege to competitor* : décembre 2009

- don (100 M\$) et prêt (200 M\$) du fonds Abu Dhabi ;
- prêt de la Banque islamique de développement (65 M\$ pour les liaisons ferroviaires) ;
- budget de l'Etat et emprunts bancaires au Maroc (environ 500 M€) ;
- AFD (25 M€ pour les liaisons ferroviaires) ;
- BEI (40 M€ pour les liaisons ferroviaires annexes) ;
- FADES (250 M€ pour l'autoroute).

Cette énumération n'est qu'un exemple, mais traduit le fait que les grands projets structurants sont globalement financés. Elle donne également un ordre d'idée des nombreuses démarches à effectuer par les porteurs de projet auprès de chaque bailleur, qui ont chacun leurs propres critères d'analyse et leurs propres exigences.

B. UN BESOIN DE COORDINATION ENTRE BAILLEURS DE FONDS

Plusieurs bailleurs interviennent sur la zone méditerranéenne, avec des stratégies différentes, et des procédures différentes. Il en résulte un coût de coordination des différents projets mis en œuvre et, parfois, un manque de coordination entre bailleurs.

1. Des mécanismes de décision lents ou inadaptés

Les processus de décision conduisant à sélectionner un projet sont propres à chaque bailleur. Toutefois, il existe de nombreux points communs entre eux, si bien qu'une procédure-type peut être décrite.

Les projets sont présentés par différents canaux : par des sociétés privées ou publiques, des banques, ou encore par des administrations.

Ils sont ensuite généralement examinés plusieurs fois. Un premier examen s'assure de la recevabilité du projet (en fonction de sa conformité aux priorités stratégiques fixées par le bailleur, de sa taille, de ses sources de financement). Une seconde étape est l'instruction approfondie du dossier, qui s'accompagne pour certaines institutions d'une mission sur place. Selon les institutions, cette instruction donne lieu à la production de rapports plus ou moins volumineux et nombreux.

Les étapes menant à la décision d'investissement dépendent ensuite des organigrammes des bailleurs. On peut simplement relever qu'en général, le projet est examiné par plusieurs enceintes décisionnaires (comité de direction ou d'investissement, puis conseil d'administration).

Selon les procédures internes propres à chaque institution, le projet doit également recueillir les différents avis juridiques et financiers nécessaires à l'élaboration du contrat de financement, qui est ensuite signé.

La longueur de ce processus diffère d'une institution à une autre, mais demeure globalement assez lente. Dans certains cas, la lenteur des procédures ne permet même pas que les décisions soient prises de manière suffisamment rapide pour accompagner les projets d'investissement. A cet égard, le fait que la MIGA n'intervienne presque pas

dans la zone, alors que les pays méditerranéens manquent moins de capitaux que de mécanismes permettant de rassurer les investisseurs, ne peut qu'interpeller la commission.

Il faut ajouter que chacune de ces procédures ne concerne qu'un seul bailleur, et que les porteurs de projets doivent réitérer des procédures plus ou moins semblables, autant de fois qu'ils sollicitent un bailleur différent.

La plupart des pays méditerranéens dans lesquels se sont rendus des membres de la commission ont souligné la lenteur, et la bureaucratie de ces dispositifs.

La commission adhère à ce constat, mais relève aussi que la critique de cette bureaucratie dissimule parfois une autre critique émise par les Etats méditerranéens. En effet, la conditionnalité des financements imposée par certains bailleurs est parfois ressentie comme une ingérence dans les affaires intérieures de l'Etat bénéficiaire, lorsqu'elle impose par exemple des normes environnementales, sociales (respect des droits de l'homme dans le cas de l'aide américaine), ou de bonne gouvernance (clauses anti-corruption notamment).

2. Des efforts de coordination aux résultats mitigés

Pour réduire les coûts de coordination engendrés par ces différentes procédures, les bailleurs internationaux ont pris quelques mesures, sans toutefois parvenir au guichet unique. Ces actions traduisent une prise de conscience des effets néfastes de la concurrence entre bailleurs.

Ainsi, la BEI, l'AFD, la KfW, et d'autres institutions européennes ont engagé une action de coopération et de délégation mutuelle, qui a conduit à un mécanisme de délégation très abouti en Afrique subsaharienne (initiative *European Financing Partners*). Cette démarche de délégation mutuelle a été élargie à la zone Afrique du nord et Moyen-orient, et a été accompagnée par l'Union européenne : la FIV s'est donné pour règle d'intervenir en complément de financement (sous forme de subvention) lorsqu'au moins deux bailleurs communautaires (AFD et KfW par exemple) cofinancent le même projet. L'AFD a signé un accord avec la BEI et la KfW allemande pour harmoniser leurs modes d'intervention dans la zone et cofinancer des projets. Aujourd'hui ces trois institutions ont une dizaine de projets en commun dans la région. Lors de son déplacement en Syrie, la commission a pu constater que la KfW et l'AFD à Damas se concertaient pour se répartir les projets de manière sectorielle (projets transports orientés par la KfW vers l'AFD).

De même les filiales de financement privé des bailleurs européens cofinancent des projets dans la zone. Ces filiales, Proparco pour l'AFD, DEG pour la KfW, FMO pour les Pays-Bas, la *Commonwealth Development Cooperation* pour le Royaume-Uni, ainsi que les institutions italiennes, espagnoles et portugaises, ont créé un véhicule de syndication automatique avec la BEI : *European Financing Partners* (EFP). Ainsi Proparco peut par exemple présenter un dossier de financement à la BEI. Si cette dernière l'accepte, elle apporte 50% des besoins de financement, Proparco 25%, et les autres partenaires automatiquement 25%. Cela permet de répartir le risque entre les différents bailleurs européens et de tendre vers une procédure de guichet unique.

Enfin, on peut signaler le lancement du Centre d'intégration méditerranéenne à Marseille en octobre 2009, se voulant une plateforme reliant les grandes institutions financières actives en Méditerranée.

C. UN BESOIN D'INGENIERIE NON COMBLE

Les pays de la zone méditerranéenne sont caractérisés par un paradoxe : alors que le secteur bancaire est très liquide, et qu'une épargne importante ne trouve pas à s'investir, les PME manquent de financement.

Dans de nombreux pays, la commission a constaté qu'un fort besoin de transfert de savoir-faire et d'assistance technique s'exprimait : du côté des banques, un besoin de formation d'analystes crédit, et du côté des entreprises, un besoin d'assistance au montage de projets, d'états financiers et de *business plans*, ou au développement d'instruments financiers plus sophistiqués et mieux adaptés aux besoins des projets.

Plus généralement, un réel besoin d'accumulation de l'information se fait sentir dans les pays de la zone, sur l'état du secteur bancaire, ou encore sur le fonctionnement précis du marché du crédit ou des marchés de capitaux – même si la Banque mondiale remplit partiellement cette fonction de banque de données (*knowledge bank*).

Or, bien que les institutions financières internationales actives en Méditerranée détiennent ce savoir-faire, elles ne parviennent pas à le transmettre aux banques et aux entreprises bénéficiaires de l'aide dans les pays méditerranéens.

Du point de vue de la commission, il s'agit là d'un enjeu crucial : le financement du codéveloppement ne devrait pas suivre une simple logique de décaissement des financements et d'encaissement des éventuelles recettes, mais devrait au contraire transférer le savoir-faire dont disposent les institutions internationales aux porteurs locaux. Ces financements devraient permettre la formation et l'émergence d'une élite financière dans les pays récipiendaires.

Or, l'organisation des bailleurs de fonds actifs en Méditerranée n'est pas propice à réaliser ce transfert de savoir-faire : aucune institution n'est spécifiquement dédiée au financement du développement en Méditerranée, à l'exception de la FEMIP (mais qui n'est qu'une enveloppe de financements, et non une institution avec son propre personnel et sa propre expertise).

La commission a adressé un courrier aux principaux bailleurs de fonds actifs dans les pays de la zone pour obtenir des informations sur la composition de leurs équipes, mais tous n'avaient pas répondu à la date de remise du présent rapport.

Au sein de la BEI, le recrutement de personnel est contraint juridiquement : elle ne recrute que des ressortissants d'Etats-membres de l'Union européenne. A l'exception de quatre ressortissants Turcs, pays en voie d'adhésion, il n'y a aucun ressortissant de pays méditerranéens dans les équipes de la BEI, hormis quelques rares binational. En outre, la FEMIP accueille en 2010 18 stagiaires, tous ressortissants de pays méditerranéens, mais qui ne travaillent pas nécessairement sur la gestion de projets.

De même, la BERD recrute exclusivement des ressortissants de l'un de ses 61 Etats actionnaires. D'après les données qu'elle a transmises à la commission, 54

employés, soit 3,6% de ses effectifs, sont issus des pays du sud et de l'est de la Méditerranée, dont un peu plus de la moitié sont affectés à des fonctions liées au financement de cette zone.

D'après les données disponibles, la commission constate que les questions de financement de la Méditerranée ne sont en général pas traitées par des ressortissants de pays méditerranéens. Il ne s'agit pas d'un problème en soi pour la gestion de projet. En revanche, cette situation est préjudiciable au transfert de savoir-faire à la formation d'une élite financière méditerranéenne.

D. DES PROJETS MANQUANT DE FINANCEMENT : PME ET INFRASTRUCTURES

Deux catégories de projets semblent manquer de financement, mais pas pour les mêmes raisons : les PME, du fait des problèmes de transformation du secteur bancaire et de l'éviction dont elles sont victimes sur le marché du crédit, et les infrastructures, du fait de l'ampleur des besoins.

1. Les infrastructures : des besoins considérables

a. Les estimations disponibles des besoins de financement

Les besoins d'infrastructures sont tellement considérables dans les pays de la région qu'il est vain de tenter de les chiffrer.

Plusieurs estimations existent, sans qu'il soit possible de vérifier leur réalité. En particulier, les études disponibles agrègent dans leur évaluation des projets en phase de lancement, pour lesquels les études de faisabilité sont déjà lancées, et des projets complètement impréparés, au simple stade de la réflexion.

Une estimation réalisée en 2008 par le cabinet McKinsey à la demande d'Inframed, en recensant les projets actuellement en préparation dans la zone (hors Europe de l'est, Libye et Mauritanie), arrive à un chiffre compris entre 150 et 300 Md\$ sur les dix prochaines années. L'Observatoire méditerranéen de l'énergie évalue les besoins pour les seules infrastructures énergétiques à 450 Md\$ à horizon 2020³³. Enfin, un rapport récent de 2IM³⁴ estime le besoin à 200 Md\$ pour l'ensemble des pays de la zone.

Le cadre macroéconomique de la région, étudié dans ce rapport, fournit aussi un ordre de grandeur : pour que la formation brute de capital fixe atteigne 35% du PIB, soit le niveau observé dans les pays pendant leur phase de développement (Chine, Inde, Japon...), les besoins d'investissement s'élèvent en moyenne à 170 Md€ sur l'ensemble de la zone, ce qui est cohérent avec ces estimations (converti en dollars, ce montant donne 238 Md\$).

³³ *Mediterranean energy perspectives*, février 2009

³⁴ Initiative pour l'investissement en Méditerranée, *Investissement en Méditerranée, constats et perspectives* (rapport de Guillaume Alméras et d'Abderrahmane Hadjnacer) : janvier 2010

Si on examine les grands projets existants par pays, ces chiffres pourraient même être largement dépassés.

Parmi les grands projets structurants en préparation figurent notamment le projet de canal reliant la mer Rouge à la mer Morte (40 Md\$), des projets de chemin fer notamment au Maghreb, ou encore le développement d'interconnexions électriques entre l'Europe et la rive sud (projet ELMED entre le cap Bon en Tunisie et la Sicile).

Au Maroc, l'investissement s'est récemment accéléré : dans les quatre dernières années, le pays a autant investi que dans les quarante précédentes. Les besoins de financement exprimés par l'administration marocaine se montent à environ 13 Md€ par an sur les prochaines années (port de Nador pour les pétroliers, Plan solaire, TGV Tanger-Casa-Marrakech, autoroutes...).

En Tunisie, le XIème plan 2007-2011 prévoit par exemple la réalisation du RER de Tunis (1,7 Md€), d'un tramway à Tunis (220 M€), l'électrification de la ligne de banlieue Tunis-Borj Cedria, et la réalisation de sept grands programmes d'assainissement d'eau jusqu'en 2016.

En Jordanie, les autorités bancaires estiment le besoin en infrastructures à 20 Md€ sur 10 ans (eau, énergie dont nucléaire, chemins de fer régionaux, canal mer Rouge-mer Morte...).

En Israël, des interlocuteurs de la commission ont signalé qu'environ 15 à 17 Md\$ de grands projets attendaient aujourd'hui un financement.

En Syrie, les grands projets sont le développement des interconnexions du réseau routier avec les grandes villes régionales (Beyrouth³⁵, Bagdad, Ankara, Amman...), et la gestion de l'eau (irrigation à partir de l'Euphrate au nord et du Yarmouk au sud).

Quel que soit le périmètre retenu, et l'évaluation des besoins que l'on peut réaliser, le constat est le suivant : les besoins en infrastructures excèdent largement les capacités de financement des bailleurs de fonds présents en Méditerranée, ainsi que les capacités du secteur bancaire local.

A titre d'exemple, en Israël, le système bancaire n'est en mesure de financer que 4 Md\$ sur les 15 Md\$ de besoins identifiés. Au Maroc, les banques réunies en pool seraient en mesure de financer une centrale électrique d'un montant de 2 à 3 Md€, mais pas l'ensemble des projets existants.

b. Des contraintes accrues sur les bailleurs de fonds

Ces besoins de financement sont d'autant plus importants que les sources de financement sont de plus en plus limitées.

³⁵ La commission a pu constater sur place que du fait d'un goulet d'étranglement à un poste frontière entre le Liban et la Syrie, et de l'absence d'équipements (scanners pour contrôler la marchandise), les camions de marchandises mettaient une semaine à franchir la frontière.

Les augmentations de capital des institutions multilatérales de financement paraissent de plus en plus difficiles à réaliser. Dans les négociations en cours ou achevées, les actionnaires ont tenté de minimiser leur apport en part libérée de capital. Ce procédé a été critiqué par les agences de notation comme étirant au maximum la proportion de la part de capital libéré par rapport au capital appelable (voir *infra*, partie III, B).

Certains Etats atteignent les plafonds des ratios de concentration des risques par emprunteur individuel autorisés par les institutions financières internationales (cas du Maroc notamment, avec la BAfD). Le fait que l'Egypte, actionnaire de la BERD, ait demandé à bénéficier de ses financements, témoigne de la contrainte de financement qui s'exerce sur les bailleurs et les récipiendaires.

Enfin, la commission a relevé que de nombreux Etats estimaient les financements des bailleurs internationaux trop peu concessionnels, en particulier en les comparant aux financements offerts par des intervenants de plus en plus importants dans la zone : la Chine et les pays du Golfe. Le FADES, par exemple, accorde de plus en plus de prêts à des taux concessionnels (prêts à 3% pour des projets d'infrastructures). La Chine, en Tunisie, a accordé, sous condition d'achat de biens et services chinois, un prêt de 95M\$ sur vingt ans dont cinq ans de grâce à un taux de 0,2%, pour l'acquisition de 20 rames automotrices.

2. Le financement des PME

La faiblesse des PME est depuis longtemps identifiée comme l'un des principaux freins au développement dans les économies du sud de la Méditerranée. Malgré de réels progrès depuis le début des années 2000, les PME continuent de souffrir d'un environnement des affaires difficile.

Il existe également des faiblesses structurelles liées à la difficulté pour les PME de se procurer des financements. Selon un rapport commandé par la BEI³⁶, seuls 15 à 20% des PME dans les pays partenaires méditerranéens ont accès à des financements bancaires. Bien que liquides et correctement capitalisées, les banques ont un comportement fortement marqué par l'aversion pour le risque, due notamment à des taux significatifs de prêts en difficulté. Elles prêtent donc peu, à des taux relativement élevés, pour des maturités courtes, et en exigeant d'importantes garanties réelles (systématiquement supérieures à 100% du prêt).

De plus, l'application des accords de Bâle II, déjà en vigueur dans certains pays (Maroc), prévue d'ici 2011-2012 dans la plupart des autres, repose sur un système de pondération des risques qui pourrait rationner le volume de crédits disponibles pour les PME.

Les micro-entreprises et les *start-ups*, en particulier, doivent être soutenues, faute de pouvoir correctement documenter leurs demandes de prêts (confusion entre comptes personnels et comptes sociaux, manque de transparence comptable, absence de reporting), et en raison des coûts et des risques supplémentaires qu'elles génèrent pour

³⁶ European Consultants Organisation (ECO), *Study in Support of the implementation of the Mediterranean Business Development Initiative* : mars 2010

les banques et les fonds d’investissement. S’agissant d’apports en fonds propres, les fonds d’investissement, par ailleurs en pleine expansion dans la région, se concentrent exclusivement sur des investissements supérieurs à 1,5 M€. Le capital-risque est donc quasiment inexistant dans la zone, à l’exception d’une enveloppe annuelle de 32 M€ de la Commission européenne abondant la FEMIP, pour des activités de capital-risque et d’assistance technique.

Il est difficile d’évaluer les besoins de financement des PME, surtout en l’absence de statistiques complètes sur le marché du crédit dans certains pays de la zone (territoires palestiniens, Egypte, Syrie). Le rapport précité commandé par la BEI chiffre un plan d’action en faveur des PME à 2,2 Md€, dont :

- 650 M€ pour développer la micro-finance, sous-exploitée sauf au Maroc, et en Egypte dans une moindre mesure. Le rapport recense 3 millions de clients (dont 1,3 million au Maroc et 1,2 million en Egypte), bénéficiant en moyenne de 700 € de prêts chacun ;
- 600 M€ pour développer le capital-investissement dédié aux PME. Le rapport évalue à environ 2 Md€ les fonds sous gestion investis dans les PME de la Méditerranée, mais les micro-entreprises et les *start-ups* n’ont quasiment pas accès à ces financements, en raison de coûts fixes élevés et du manque de solutions de sortie. Le rapport recommande des portefeuilles de 40 à 50 entreprises (contre 10 à 15 aujourd’hui) et un horizon d’investissement allongé à 15 ans (contre 8 à 10 ans aujourd’hui) ;
- 250 M€ pour les mécanismes de garanties existants et créer un fonds méditerranéen de contre-garantie. Des organismes de garantie existent déjà dans les différents pays (par exemple en Tunisie, dans les territoires palestiniens, au Maroc), mais ils ont produit peu de résultats jusqu’à présent, notamment en raison de phénomènes d’antisélection (les banques financent les meilleurs dossiers et envoient les moins bons aux fonds de garantie). Un fonds méditerranéen de contre-garantie pourrait jouer un rôle de catalyseur en favorisant une mutualisation des risques à l’échelle régionale, en apportant de l’expertise, et en promouvant l’adoption de bonnes pratiques. Au lieu de se limiter aux garanties de dettes, il pourrait également garantir en partie des investissements en fonds propres ou quasi-fonds propres dans le cadre de la promotion de fonds spécialisés dans les micro-entreprises et *start-ups*.

Cette estimation est sans doute très inférieure aux besoins réels de financement des PME dans les pays de la zone, mais la commission adhère au constat formulé dans ce rapport, qui esquisse avec justesse les instruments financiers qui manquent actuellement aux PME de la zone.

Ces actions seraient lancées dans le cadre d’une Initiative Méditerranéenne pour le Développement des PME (IMDE). Selon, le même rapport, l’IMDE pourrait être mise en œuvre soit dans le cadre de la BEI, soit à travers la création d’une nouvelle agence dédiée. Cette question prend tout son sens dans le cadre de notre étude, une institution de financement méditerranéenne pouvant en effet jouer le rôle nécessaire de financement, de coordination et d’expertise, dans une démarche intégratrice.

Une simple agence de développement des PME (qu'elle soit séparée ou non de la BEI) est plus facile à mettre en œuvre qu'une institution internationale de financement. Cependant, la création d'une telle institution serait perçue comme un signal de confiance fort par les investisseurs privés et les banques commerciales, même avec des prises de participations modestes (5 à 10%) dans les projets. Au-delà du rôle de financement via des fonds ou des fonds de fonds (qui peut aussi bien être assuré par la FEMIP), elle serait également de nature à apporter l'expertise et le soutien nécessaires au développement des PME dans la région.

Un dernier élément peut être ajouté : les grands bailleurs multilatéraux, comme la Banque mondiale et la BEI, sont plus organisés pour souscrire des tickets d'un montant important que pour financer les PME. A l'heure actuelle, alors que les porteurs de projets d'infrastructures savent quelle institution contacter, aucun des bailleurs intervenant dans la zone n'est identifié comme interlocuteur privilégié pour le financement des PME.

E. L'UpM : DES PRIORITES RESPECTEES MAIS D'IMPORTANTS BESOINS DE FINANCEMENT

1. Le rôle moteur de l'UpM

Dans le cadre de l'Union pour la Méditerranée, six grandes priorités ont été définies au sommet de Paris de juillet 2008 : le Plan solaire méditerranéen, le projet de dépollution de la Méditerranée, la création d'autoroutes de la mer, l'initiative méditerranéenne de développement des entreprises, la création d'une université et d'un centre de recherche euro-méditerranéens et le programme de protection civile méditerranéen.

A l'exception du Plan solaire méditerranéen, il est difficile à ce stade d'évoquer des projets propres à l'UpM, dans la mesure où c'est le secrétariat général de l'Union qui est chargé de labelliser les projets. Or, ce dernier, officiellement inauguré le 4 mars 2010 à Barcelone, est encore en phase d'installation.

Cependant, l'UpM a joué un rôle de catalyseur, en orientant une grande majorité des financements disponibles vers les priorités identifiées.

a. 80% des opérations de la FEMIP en 2009 sont orientées vers des priorités UpM

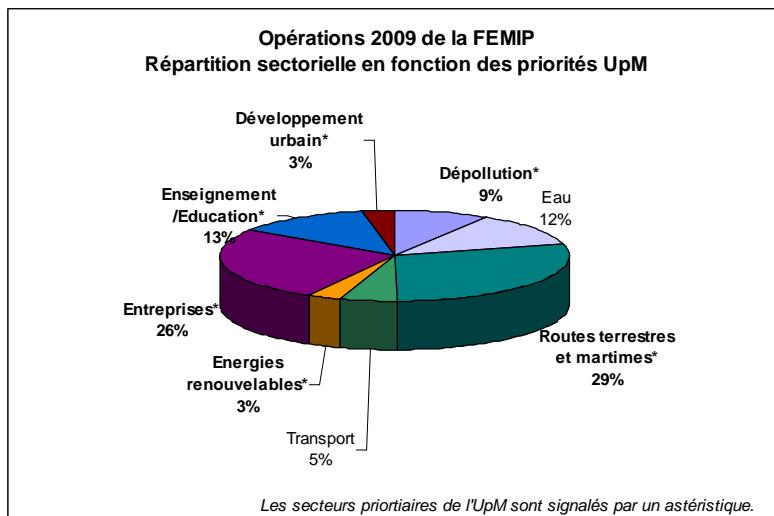
Ainsi, conformément aux objectifs de son plan opérationnel 2009-2011, près de 80% des opérations signées par la FEMIP en 2009 correspondent aux axes prioritaires de la Déclaration de Paris du 13 juillet 2008, et dans la déclaration finale des ministres des affaires étrangères (Marseille, novembre 2008) :

- dépollution de la Méditerranée : le projet est entré dans une phase concrète, notamment grâce à la mise en œuvre du « Programme d'investissement pour l'élimination des principales sources de pollution en Méditerranée » (MeHSIP), qui relève de l'initiative Horizon 2020 et auquel participent plusieurs institutions financières multilatérales et bilatérales sous le pilotage de la BEI. Les financements suivants ont été

accordés : 70 M€ au Liban pour la construction de centres de traitement des eaux usées dans la région du Kesrwan, région touristique à forte densité de population, avec pour objectif d'empêcher le déversement des eaux non épurées dans la mer ; 70 M€ pour améliorer l'accès de 4 millions de personnes au système d'approvisionnement en eau potable et d'assainissement dans le delta du Nil en Égypte ; prêt de 165 M€ à la Jordanie pour l'approvisionnement en eau potable de la ville d'Amman ; prêt à Israël de 25 M€ pour accroître la capacité de l'usine de dessalement située à Hadera ;

- autoroutes de la mer et autoroutes terrestres : 234 M€ pour la réalisation du tronçon autoroutier à péage reliant Sfax à Gabès en Tunisie ; 225 M€ pour l'élargissement de l'autoroute Rabat-Casablanca au Maroc ; 70 M€ pour la construction de l'aéroport international d'Enfidha en Tunisie (concession attribuée à un opérateur turc) ; 15 M€ pour le tramway Rabat-Salé ;
- énergies renouvelables : 50 M€ pour un nouveau parc éolien de 200 MW à Gabal el Zait en Égypte. Il est à noter que dans ce domaine, la BEI, l'AfD et la KfW ont élaboré une initiative tripartite harmonisant leur stratégie et leurs critères d'évaluation des projets ;
- développement des entreprises : 27 M€ pour des prises de participations dans trois fonds régionaux en Méditerranée (dont le Middle East Venture Capital Fund, premier fonds de capital-risque axé sur les territoires palestiniens) ; prêt en monnaie locale pour une association de microfinance en Égypte ; quatre prêts d'un montant total de 390 M€ ont été accordés au secteur industriel en Tunisie, au Maroc, en Israël et en Syrie ;
- développement urbain : 50 M€ à la Syrie pour des programmes de rénovation urbaine, en complément du programme de modernisation de l'administration municipale initié par la Commission européenne ;
- enseignement et éducation : 200 M€ au Maroc, soit 40 % des besoins de financement externe du programme national de modernisation des écoles, en vue d'améliorer l'accès à l'éducation pour les enfants de 6 à 15 ans.

Tableau n° 39 : La FEMIP et le financement de projets de l'UpM



Source : BEI, février 2010

b. La facilité d'investissement pour le voisinage (FIV)

De la même façon, l'allocation des fonds de la FIV s'aligne progressivement sur les priorités de l'UpM.

Au 31 décembre 2009, la FIV avait approuvé un total de neuf projets au sud, représentant 74,8 M€ de dons. Parmi ces neuf projets :

- trois concernent l'eau et l'assainissement : Liban (4 M€ pour l'épuration d'eau au Kesrwan), Egypte (5 M€ pour l'assainissement du delta du Nil) Tunisie ;
- deux concernent le Plan solaire méditerranéen : Egypte (assistance technique d'1,5 M€ pour une centrale à énergie solaire, ainsi qu'une participation de 10 M€ au champ d'éoliennes de Gabal el Zait), Tunisie (1 M€ pour une étude de faisabilité pour une centrale à énergie solaire) ;
- trois concernent les transports : 14 M€ pour le RER de Tunis, 9,8 M€ pour un programme de développement de routes rurales au Maroc et 5 M€ pour le tramway de Rabat-Salé ;
- le dernier étant un programme de soutien au secteur éducatif marocain.

Depuis, quatre nouveaux projets ont bénéficié d'une approbation provisoire : deux dans l'énergie en Egypte, un dans l'eau au Maroc, et un dans les transports en Tunisie, pour un total de dons de 40,5 M€.

2. Des besoins de financements importants demeurent pour les priorités UpM

a. Le Plan solaire méditerranéen (PSM) : un besoin d'au moins 40 Md€

Le PSM vise à développer des capacités de production d'énergies renouvelables d'une puissance installée totale de 20 GW à horizon 2020, dont 5 GW à réexporter vers l'Europe. Les besoins de financement sont évalués à 50 Md€ environ, en intégrant les coûts de raccordement du réseau.

Aujourd'hui, 5 Md€ sont engagés dans ce projet par l'AFD, la BEI et la KfW, et 750 M\$ de financements hautement concessionnels, à taux presque nul, par la Banque Mondiale via son Fonds pour les technologies propres. En ajoutant les financements des pays (notamment le Royaume du Maroc à travers le fonds Hassan II) et des fonds d'investissement (en particulier Inframed), il semblerait que les engagements atteignent aujourd'hui des montants compris entre 8 et 10 Md€.

Deux grands consortiums industriels porteront le projet : l'un d'inspiration allemande, Desertec, regroupe déjà 17 entreprises industrielles. L'autre d'inspiration française, Transgreen, est en cours de constitution.

Le PSM est progressivement décliné en plans solaires nationaux dans les différents pays partenaires méditerranéens. A titre d'exemple, le Maroc a dévoilé, en novembre 2009, son projet de production électrique d'origine solaire impliquant la construction de cinq sites. Le plus important est celui de Ouarzazate (500 MW). Le Plan solaire marocain prévoit une capacité supplémentaire de 2 000 MW, et nécessitera à lui seul un investissement de 9 Md\$.

Bien qu'il attire des investissements substantiels, le PSM, projet phare de l'UpM, nécessite d'importantes ressources complémentaires : alors que les projets éoliens sont proches de la rentabilité, les projets dans le domaine de l'énergie solaire demeurent très coûteux. Ces besoins dépendent cependant en partie des résultats des études de faisabilité en cours portant sur le modèle économique des énergies renouvelables. Ce dernier repose aujourd'hui largement sur la subvention à travers des contrats long terme d'achat d'électricité (*power purchase agreements*) ou des tarifs d'achat (*feed-in tariffs*), et l'opportunité d'exporter l'électricité produite vers l'Europe. Or, ce schéma requiert de nouvelles interconnexions électriques (par exemple le projet ELMED reliant la Sicile à la Tunisie), et l'achèvement de la « boucle électrique méditerranéenne » (résolution des problèmes de synchronisation, notamment avec la Turquie).

b. Autoroutes terrestres et autoroutes de la mer

Ce projet a pour but le développement des autoroutes terrestres, ainsi que la modernisation des ports méditerranéens (infrastructures et gouvernance), en vue de réduire les délais dus à des problèmes de logistique.

Les projets les plus avancés sont les suivants : Maroc-Port Vendres (Perpignan, France), Algérie-Barcelone et Marseille, Tunisie-Marseille et Genoa, Israël-Trieste.

Concernant le financement de ces projets, la Commission européenne a mis en place le 10 février 2010 un guichet unique d'information.

Un an après le lancement de l'UpM, la Commission a lancé la phase II du projet, qui se concentre sur les activités maritimes et portuaires et sur la connexion des voies ferroviaires et maritimes. Pour cette phase la Commission a annoncé 7,5 M€ supplémentaires. Néanmoins, les projets d'autoroutes de la mer, au-delà de leur financement, doivent encore trouver un modèle économique viable et démontrer leur plus-value économique et environnementale par rapport aux transports intermodaux (c'est-à-dire par conteneurs).

c. La dépollution de la Méditerranée

Les projets identifiés sont au nombre de 73, pour un montant de 5,2 Md€, dont 45 ont obtenu un financement, soit 3,4 Md€.

Des exemples de projets récents correspondant à cette priorité sont la dépollution de la lagune de Nador au Maroc, la réutilisation des eaux usées du grand Tunis, le plan national d'assainissement marocain, ou encore l'extension de la station d'épuration des eaux usées du Caire. La Commission européenne a attribué une enveloppe de 22 M€ en assistance technique pour la période 2009-2010.

En complément de l'initiative de dépollution de la Méditerranée au sens littéral du terme, une stratégie commune pour l'eau (distribution, assainissement, irrigation, dessalement, réutilisation des eaux usées...) doit être arrêtée, de façon à apporter des réponses de long-terme aux problèmes de stress hydrique que connaissent la quasi-totalité des pays méditerranéens, problèmes encore aggravés par la perspective de réchauffement climatique.

Les infrastructures liées à la gestion de l'eau nécessitent donc de mobiliser des financements significatifs. A titre d'exemple, pour le seul Liban, le coût des barrages qu'il faudrait construire pour retenir les eaux de pluie (qui se déversent aujourd'hui à 80% dans la mer) est de 2 Md\$.

Le besoin de financement des 73 projets actuellement identifiés s'élève donc à environ 2 Md€. Cependant, les besoins hydriques sont bien plus larges, et il n'existe pas pour le moment d'estimation globale des financements nécessaires à une stratégie méditerranéenne pour l'eau.

d. L'initiative PME

Le projet vise à renforcer le soutien des Etats au développement des PME, en le structurant autour d'une initiative méditerranéenne de développement des entreprises, qui doit être arrêtée sur la base de recommandations formulées par la BEI.

Le rapport récemment publié par la BEI³⁷ évalue à 2,2 Md€ supplémentaires les besoins de financement des PME dans les pays partenaires méditerranéens.

Ces fonds permettraient notamment de développer la micro-finance, soutenir la formation d'un secteur du capital-investissement dédié aux PME, et créer un fonds méditerranéen de contre-garantie. En effet, seules 15 à 20% des PME ont accès à des financements bancaires dans les pays partenaires. De plus, le capital-risque et l'assistance technique pour les micro-entreprises et les *start-ups* (phase d'amorçage) sont quasiment inexistant dans la région aujourd'hui, si l'on excepte une enveloppe budgétaire annuelle de 32 M€ par an de la FEMIP.

IV. UNE INSUFFISANTE UTILISATION DES FONDS PRIVES

A. DES CREDITS BANCAIRES INSUFFISANTS POUR FINANCER L'ECONOMIE, DANS UN CONTEXTE D'INFORMATION FINANCIERE IMPARFAITE ET DE BANCARISATION FAIBLE

Dans les pays de la zone, le crédit bancaire finance insuffisamment l'économie et est trop peu orienté vers le financement des PME. Ce phénomène s'explique autant par les difficultés de transformation rencontrées par les banques, que par la mauvaise qualité de l'information financière disponible sur les entreprises.

1. Des crédits bancaires insuffisants pour financer toutes les entreprises, en particulier les PME

D'une manière générale, le crédit bancaire finance encore trop peu l'économie dans ces pays. La plupart des pays de la zone présentent un ratio crédits bancaires au secteur privé/PIB de 50% en moyenne. Ce taux est même inférieur à 20% en Algérie et en Syrie. Certains pays, comme le Liban, la Jordanie, la Tunisie, le Maroc ou Israël, présentent des taux tangents ou supérieurs à 70%. Ces niveaux restent toutefois très éloignés de ceux observés dans les pays développés (ratios supérieurs à 100%) et dans certains pays en développement (Chine, Corée), dans lesquels le secteur bancaire assure bien sa fonction d'intermédiation :

Tableau n° 40 : Crédit bancaire au secteur privé exprimé en % PIB

³⁷ European Consultants Organization (ECO), *Study in Support of the implementation of the Mediterranean Business Development Initiative* : mars 2010

<i>En % PIB</i>	2008	<i>En % PIB</i>	2008
Albanie	36%	Brésil	56%
Algérie	14%	Chine	108%
Bosnie-Herzégovine	58%	France	108%
Croatie	65%	Allemagne	108%
Egypte	43%	Inde	51%
Israël	90%	Italie	105%
Jordanie	84%	Japon	163%
Liban	76%	Corée du sud	109%
Libye	7%	Malaisie	101%
Maroc	77%	Portugal	180%
Mauritanie	N/A	Espagne	201%
Monténégro	80%	Royaume-Uni	211%
Territoires palestiniens	N/A	Etats-Unis	194%
Syrie	16%	Suisse	168%
Tunisie	67%	Vietnam	91%
Turquie	33%	Russie	41%
Moyenne	53,2%	Moyenne	125%

Source : Banque mondiale

L'éviction des PME du marché du crédit est le fait de trois phénomènes.

En premier lieu, les crédits sont majoritairement orientés vers les grandes entreprises, et peu vers les PME. Par exemple, en Turquie, 62% des crédits accordés sont supérieurs à 300 000 €. Ainsi, en Egypte, une banque peut concentrer jusqu'à 25% de ses engagements sur une seule contrepartie : cette *single obligor limit* peut limiter les financements disponibles pour les grands groupes, mais permet *a contrario* de concentrer sur un nombre réduit d'entreprises les ressources bancaires disponibles.

En second lieu, l'importance du secteur public dans les pays méditerranéens吸ue une grande part des financements disponibles : ainsi, l'Etat et les entreprises publiques mobilisent 50% des crédits en Syrie, ou encore 30% au Liban.

Enfin, un grand nombre de PME et surtout de TPE se placent dans le secteur informel, ce qui constitue un obstacle au financement bancaire.

Pour alléger la contrainte de crédit pesant sur les PME, certains Etats méditerranéens réfléchissent à se doter de banques spécifiquement dédiées au financement des PME. A cet égard, la création en Tunisie de la BFPME, banque publique créée en 2005 et dont les activités sont en forte croissance, mérite d'être signalée.

D'autres ont mis en place des fonds de garantie (fonds de garantie réformé en 2009 au Maroc, Sotugar en Tunisie, fonds souverain palestinien, Kalafat au Liban...), dont les moyens sont encore peu importants comparés aux besoins des entreprises.

2. Une capitalisation suffisante à première vue, qui révèle en fait les faiblesses du secteur bancaire et de forts besoins en fonds propres

a. Des fonds propres insuffisants

Les statistiques disponibles sur le secteur bancaire des pays de la zone méditerranéenne semblent, à première vue, positives. Une analyse plus attentive révèle au contraire, au travers de ces données, les faiblesses du secteur bancaire des pays méditerranéens.

Au cours de ses déplacements, la commission a relevé que de nombreux interlocuteurs soulignaient la sous-capitalisation des banques des pays de la zone. Un examen plus fin des statistiques disponibles conduit à nuancer cette position.

Par rapport aux actifs détenus, les banques présentent des ratios de capital élevés, équivalents à ceux des grands pays en développement, soit à peu près le double de ceux observés dans les pays développés. Ces ratios élevés pourraient traduire, en première analyse, une surcapitalisation des banques. Mais il faut rappeler que dans nombreux pays de la zone (Algérie, Egypte, Tunisie), les banques font régulièrement l'objet de recapitalisations de la part de l'Etat. Ces ratios expriment en fait l'importante liquidité du secteur bancaire de ces pays, c'est-à-dire des capitaux disponibles pour être placés, et qui ne le sont pas. Ils traduisent aussi la faiblesse des actifs bancaires, peu importants en proportion des capitaux disponibles. Autrement dit, ce ratio doit être interprété de la façon suivante : les banques de la zone sont correctement capitalisées pour les emplois qu'elles réalisent *actuellement*, mais elles le sont insuffisamment pour les emplois qu'elles *devraient* réaliser, en particulier le financement des PME, plus risqué et plus consommateur de capital :

Tableau n° 41 : Capital bancaire par rapport aux actifs détenus

	<u>2008</u>		<u>2008</u>
Albanie	6,7%	Brésil	9,1%
Algérie	N/A	Chine	6,1%
Bosnie-Herzégovine	N/A	France	4,2%
Croatie	13,5%	Allemagne	4,5%
Egypte	5,3%	Inde	N/A
Israël	5,7%	Italie	6,6%
Jordanie	10,4%	Japon	3,6%
Liban	7,8%	Corée du sud	8,8%
Libye	N/A	Malaisie	8,0%
Maroc	7,3%	Portugal	6,1%
Mauritanie	N/A	Espagne	6,4%
Monténégro	8,4%	Royaume-Uni	4,4%
Territoires palestiniens	N/A	Etats-Unis	9,3%
Syrie	N/A	Suisse	N/A
Tunisie	N/A	Vietnam	N/A
Turquie	11,7%	Russie	13,6%

Source : Banque mondiale

b. Des évolutions réglementaires qui contraindront le financement des PME

L’application de la réglementation Bâle II aux banques des pays de la zone méditerranéenne ou, pour ceux qui l’appliquent déjà, la transposition de la future réglementation Bâle III, aboutira à des exigences renforcées de capitalisation pour les banques. Elle aboutira également à l’exigence de détenir des fonds propres de meilleure qualité, c’est-à-dire composés principalement d’actions ordinaires et de *cash* (réserves, reports). Pour les banques des pays méditerranéens, cela signifie que ces futures normes prudentielles créeront un besoin supplémentaire de fonds propres, et risquent de freiner encore plus leur distribution de crédits à l’économie, et en particulier aux PME.

Il est difficile de chiffrer le surcroît de fonds propres qu’entraînera pour ces pays l’application de Bâle II, et pour les plus avancés, l’application de la future réglementation de Bâle III. En Egypte, un banquier rencontré par la commission a estimé que l’application de Bâle II pourrait entraîner un doublement de la consommation de fonds propres, tout en reconnaissant que cela n’avait pas fait l’objet d’une étude précise.

En théorie, Bâle II a été conçu pour ne pas pénaliser l’accès au crédit des PME, *a priori* plus risquées. Ainsi, l’accord autorise un allégement des exigences minimales en fonds propres pour les crédits aux PME, qui doivent être couverts par des fonds propres à hauteur de 6% et non plus de 8%. À probabilité de défaut et taux de perte équivalents, les créances des établissements prêteurs sur des PME entraînent une moindre exigence de capital réglementaire (relativement aux grandes entreprises). Le risque PME est en grande partie lié à des facteurs spécifiques (sectoriels, géographiques, humains...) que la banque peut diversifier en mutualisant un grand nombre de créances PME dans son portefeuille de prêts. Le capital réglementaire associé aux créances PME devrait ainsi baisser en théorie d’environ 30% par rapport aux exigences fixées par Bâle I. D’autre part, en incitant à une plus forte différenciation des tarifs en fonction du risque, Bâle II est censé rapprocher la tarification bancaire des coûts, et *in fine* améliorer l’offre de crédit aux PME.

Ainsi, au Maroc, l’application des accords de Bâle II ne semble pas avoir entraîné un phénomène de rationnement du crédit, au contraire : l’encours des facilités accordées aux PME a augmenté de 22% en 2008 contre 19% en 2007, et les concours bancaires aux entreprises en général ont augmenté de 24,6% en 2008 contre 23,5% en 2007.

En pratique, il faut sans doute être plus nuancé, compte tenu du caractère essentiellement procyclique de Bâle II. Dans un cycle économique favorable, la consommation de fonds propres pour des crédits aux PME est réduite de 30% toutes choses égales par ailleurs, mais dans un cycle de mauvaise conjoncture, la probabilité de défaut étant plus élevée, la réglementation exige plus de capital et conduit les banques à réduire le crédit, en particulier aux acteurs les plus vulnérables aux crises économiques que sont les PME et les TPE.

On peut donc conclure que dans le cycle économique actuel, il existe un risque réel de rationnement du crédit aux PME lié à l’application de Bâle II, sans toutefois qu’il soit possible de mesurer ce risque ni ce coût en fonds propres avec certitude.

3. Une information financière imparfaite limitant le crédit bancaire

Le secteur bancaire des pays de la zone est dans une situation paradoxale : la plupart des banques y sont surliquides, c'est-à-dire qu'elles disposent de fonds à investir. Dans le même temps, les besoins de financement des entreprises demeurent importants.

Ce paradoxe s'explique par une situation d'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs.

Du côté des banques, les analystes crédit sont trop peu nombreux, ou mal formés. Dans de nombreux pays (Liban, Maroc par exemple), le crédit n'est accordé que si l'emprunteur accepte de fournir à la banque une garantie de premier rang (sûreté réelle sur un bien personnel, en général un bien immobilier, voire plusieurs garanties personnelles).

Ce n'est pas spécifique à la zone méditerranéenne : dans la zone OCDE, plus de 70% des crédits sont accordés assortis d'une garantie. Mais le phénomène observé dans les pays méditerranéens est celui d'une surcollatéralisation : les garanties prises par les banques excèdent généralement la valeur du crédit, parfois en raison du manque d'information sur les projets, et parfois en raison des difficultés pour les porteurs à apporter des garanties réelles exerçables pour les créanciers (par exemple, dans les territoires palestiniens, les cadastres et registres d'actifs fonciers n'existent pas ; au Maroc, la propriété foncière se décline en plusieurs régimes (bien domaniaux de l'Etat, terres collectives, guiches, habous...), avec chacun leur procédure propre d'exercice de la sûreté). L'analyse de crédit menée au sein des établissements bancaires n'est pas centrée sur le risque intrinsèque du projet, mais sur la solvabilité personnelle du porteur du projet.

Du côté des entreprises, le problème principal est l'importance de l'informel : la plupart des entreprises fournissent, pour leurs dossiers de prêts, des états financiers incomplets, ou faux. Les entreprises possèdent souvent plusieurs comptabilités différentes, selon qu'elle est destinée à la banque ou à l'administration fiscale. La profession de commissaire aux comptes est exercée sans appliquer les standards internationaux : c'est par exemple le cas en Egypte, où la loi relative à cette activité date de 1951.

Enfin, certains pays ne disposent pas des statistiques de crédit les plus basiques, et ignorent tout simplement l'état du marché du crédit, ainsi que les conditions d'accès au crédit des entreprises (Syrie).

Cet environnement d'information imparfaite est illustré par le taux de prêts non-performants, c'est-à-dire les prêts se traduisant par des défauts de crédit, ou entamant les réserves en capital de l'établissement de crédit. Hormis la Croatie et la Bosnie-Herzégovine sur la rive nord, la Turquie et la Jordanie, dont les taux de prêts non-performants sont équivalents à ceux des pays développés et des grands pays en développement, les taux de prêts non-performants des pays de la zone représentent le

double, voire le triple, de ceux des pays développés. En fait, la région MENA a même le taux de prêts non-performants le plus élevé au monde³⁸ :

Tableau n° 42 : Prêts non-performants (en % de l'encours total de crédit)

	<u>2008</u>		<u>2008</u>
Albanie	6,6%	Brésil	3,1%
Algérie	N/A	Chine	2,4%
Bosnie-Herzégovine	3,1%	France	2,8%
Croatie	4,9%	Allemagne	N/A
Egypte	14,8%	Inde	2,3%
Israël	1,5%	Italie	4,9%
Jordanie	4,2%	Japon	1,7%
Liban	7,5%	Corée du sud	1,1%
Libye	N/A	Malaisie	4,8%
Maroc	6,0%	Portugal	2,0%
Mauritanie	N/A	Espagne	3,4%
Monténégro	7,2%	Royaume-Uni	1,6%
Palestine	N/A	Etats-Unis	3,0%
Syrie	N/A	Suisse	0,5%
Tunisie	15,5%	Vietnam	N/A
Turquie	3,6%	Russie	3,8%

Source : Banque mondiale

Cette situation se retrouve également dans le niveau des primes de risques moyennes appliquées aux prêts aux entreprises – indicateur qui doit cependant être interprété avec précaution.

La prime de risque moyenne apparaît assez élevée dans les pays de la zone, en comparaison des primes de risques moyennes observées au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis, même si les données disponibles sont partielles. Cela traduit la difficulté pour les entreprises de se financer par crédit bancaire, autant que le risque élevé perçu par les créanciers en raison du manque de transparence des entreprises. Toutefois, dans le cas égyptien, la prime de risque moyenne très basse (1%) ne traduit pas un risque faible, mais au contraire des difficultés de financement extrêmes : seules les entreprises les moins risquées ont accès au crédit bancaire³⁹, ce qui explique que la prime de risque moyenne soit très faible :

Tableau n° 43 : Prime de risque moyenne appliquée aux prêts

³⁸ Banque mondiale, *From privilege to competition*, décembre 2009

³⁹ Moins de 20% des entreprises égyptiennes ont accès au crédit bancaire.

	<u>2008</u>
Albanie	6,7%
Algérie	7,6%
Egypte	1,0%
Israel	2,1%
Liban	4,7%
Montenegro	8,7%
Canada	2,3%
Italie	3,0%
Royaume-Uni	0,3%
Etats-Unis	3,6%

Source : Banque mondiale

En pareille situation, les emplois les plus risqués (PME) ou les moins rentables (infrastructures) demeurent en situation de besoin de financement, alors que les projets rentables à court terme, portés par des investisseurs de taille importante et offrant des garanties aux banques (hôtellerie, tourisme, immobilier, grande consommation), sont facilement financés et sont même nombreux.

A titre illustratif, on peut également mentionner l'existence du *Palestine Investment Fund*, qui est le fonds souverain de l'autorité palestinienne, mais dont le portefeuille d'investissements témoigne de difficultés rencontrées aussi par les établissements bancaires. Il gère 800 M\$ d'actifs, et s'il propose effectivement des lignes de crédit aux PME et des instruments de garantie, il investit également une grande part de ses ressources dans des projets immobiliers et commerciaux (projet de centre commercial à Ramallah d'un montant total de 400 M\$).

Il faut enfin préciser que depuis la crise, les banques ont renforcé leurs critères d'acceptation des dossiers, contraignant ainsi d'avantage l'accès au crédit pour les PME.

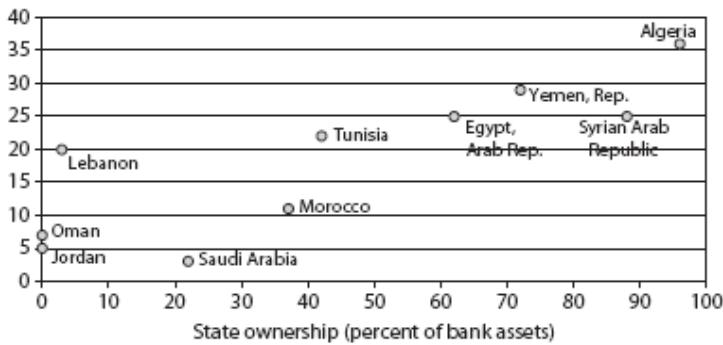
4. Une inefficience s'expliquant partiellement par l'importance du secteur public bancaire

La présence dans de nombreux pays de la zone d'un secteur financier public important explique partiellement les difficultés rencontrées par l'activité d'intermédiation bancaire, qui pénalise le crédit aux PME.

Les travaux de la Banque mondiale montrent une corrélation très nette, hormis pour le Liban, entre le taux de prêts non performants, et la proportion de banques appartenant au secteur public :

Tableau n° 44 : Taux de prêts non-performants et secteur public

Note de lecture : plus la proportion de banques publiques dans le secteur bancaire est élevée (en abscisse), plus le taux de prêts non-performants est élevé (en ordonnée).



Source : Banque mondiale, *From privilege to competition*, décembre 2009 ; à partir de données FMI de 2007 et 2008

L'explication est bien identifiée par la Banque mondiale : les banques publiques étant moins indépendantes, elles ont moins de liberté pour sélectionner leurs investissements sur un critère de couple rendement-risque, et doivent parfois financer des investissements pour des motifs politiques. En outre, cette structure d'organisation n'impose pas de fortes incitations à la rentabilité.

Les pays de la zone se sont inégalement engagés dans la privatisation de leurs banques publiques. Si l'Egypte a privatisé nombre de ses institutions financières (Bank of Alexandria, CIB, et Egyptian American Bank en 2006, Heliopolis Housing et Talaat Mustafa holding-Misr Insurance en 2007), et la Libye a privatisé deux importantes banques publiques en 2007 et 2008 (Sahara Bank et Wahda Bank), l'Algérie a repoussé plusieurs fois ses projets de privatisation – qui ne semblent pas non plus à l'étude en Syrie.

5. Une bancarisation demeurant insuffisante et limitant la transformation de l'épargne

Les pays de la zone présentent des comportements de bancarisation peu propices au financement de l'économie.

Les taux de bancarisation restent encore faibles (43% au Maroc, quoiqu'en nette amélioration), voire extrêmement faibles (autour de 10% en Egypte, par exemple). Il faut toutefois nuancer cette appréciation négative : le taux de bancarisation a nettement progressé ces dernières années. D'autre part, les pays de la zone méditerranéenne, sauf exception, ne souffrent pas d'une bancarisation particulièrement faible par rapport aux autres pays ayant un revenu par habitant comparable.

Il n'en demeure pas moins que les taux de bancarisation observés sont peu propices à la transformation de l'épargne. Ces taux traduisent une défiance vis-à-vis du système bancaire en général, mais peuvent aussi s'expliquer par des raisons culturelles lorsque le secteur bancaire est réputé employer plus de ressortissants de telle ou telle région du pays. Tout comme c'était autrefois le cas en France, les épargnants ont une préférence pour la détention de monnaie, et pour le paiement en espèces, même si les réseaux de cartes bancaires existent dans ces pays. En Syrie, par exemple, les salaires des employés syriens des bailleurs de fonds présents sont versés en espèces (cas au bureau de la KfW). Ces comportements sont plus marqués dans les campagnes que dans

les grandes métropoles méditerranéennes, où les comportements bancaires sont comparables à ceux observés dans les pays européens (Rabat, Casablanca par exemple).

La plupart des ressources bancaires sont constituées de dépôts à vue, de court terme (70% des ressources en Jordanie). Ce phénomène peut s'expliquer par un manque de confiance et d'information sur les placements financiers disponibles, ou par des raisons religieuses, l'intérêt étant prohibé par l'Islam. Il s'explique aussi par l'absence d'incitation pour les épargnants, dans la plupart de ces pays, à constituer une épargne longue (à titre d'illustration, au Maroc, les plus-values sont taxées de la même façon, quelle que soit la durée de détention des titres).

Il s'agit pour les banques d'une ressource bon marché, dans la mesure où pour des raisons religieuses, les dépôts à vue ne sont généralement pas rémunérés. Toutefois, la prépondérance des dépôts à vue ne favorise pas leur transformation en emplois à moyen-long terme.

Au Liban, la liquidité excédentaire des banques, disponible mais non investie dans des entreprises, s'élèverait à environ 10 Md\$.

B. L'EPARGNE DES MIGRANTS PEU ORIENTEE VERS LES INVESTISSEMENTS A MOYEN-LONG TERME

L'épargne des migrants accumulée dans leur pays de travail génère des transferts très significatifs vers leur pays d'origine, d'autant plus importants pour l'économie de ces pays qu'il s'agit de ressources en devises, qui contribuent à l'équilibre de la balance des paiements des pays receveurs.

Alors qu'ils étaient stables entre 1998 et 2003, autour de 15 Md€ pour l'ensemble de la zone, les transferts des migrants ont presque doublé entre 2003 et 2008.

On peut ainsi estimer qu'en 2008, les volumes concernés sont de l'ordre globalement de 28 Md€ vers les pays de la zone. Les pays bénéficiant le plus de cette ressource sont l'Egypte (6,6 Md€), le Maroc (4,7 Md€), et le Liban (4,2 Md€), et la Jordanie (2,6 Md€). La plupart des autres pays reçoivent autour d'1 Md€ :

Tableau n° 45 : Transferts financiers des migrants vers leur pays d'origine

<i>En M€</i>	2003	2006	2008
Albanie	622,3	951,3	1046,5
Algérie	1225	1127	1541,4
Bosnie-Herzégovine	1224,3	1509,9	1914,5
Croatie	759,5	863,8	1121,4
Egypte	2072,7	3731	6633,2
Israël	296,1	660,8	995,4
Jordanie	1540,7	2018,1	2615,9
Liban	3320,1	3641,4	4200
Libye	5,6	11,2	11,2
Maroc	2529,8	3815,7	4711
Mauritanie	1,4	1,4	1,4
Monténégro	N/A	N/A	N/A
Territoires palestiniens	330,4	418,6	418,6
Syrie	622,3	556,5	595
Tunisie	875	1057	1309
Turquie	510,3	777,7	952
Total	15935,5	21141,4	28066,5

Source : Banque mondiale

Il s'agit là d'estimations officielles. Or, il est très difficile d'appréhender la part de transferts informels qui peuvent s'ajouter à ces chiffres, même si les Etats méditerranéens ont, ces dernières années, réalisés de nombreux efforts pour attirer ces transferts dans le circuit bancaire formel (par exemple, en Tunisie : autorisation de détenir des comptes en devises ou dinars convertibles, abattement fiscal de 80% sur les pensions de retraites, priviléges douaniers sous forme de franchise pour l'importation d'effets personnels et de véhicules de tourisme).

La part de ces transferts représente toutefois une part importante du PIB de ces pays, hormis dans les pays plus développés où ils représentent moins d'1% du PIB. Les transferts représentent 23% du PIB au Liban, 19% en Jordanie, 16% en Bosnie-Herzégovine, 8,4% au Maroc, 6,5% en Egypte, et 5,5% en Tunisie. L'Algérie et la Syrie présentent des ratios moins importants, respectivement 1,5% en Algérie et 1,9% en Syrie, en raison de l'importance des ressources tirées des matières premières en Algérie, et du faible nombre de ressortissants syriens expatriés. Alors que les transferts des migrants ont doublé depuis 2003, leur part dans le PIB des Etats est restée stable, traduisant ainsi l'essor économique de ces pays :

Tableau n° 46 : Part des transferts des migrants dans le PIB des pays

	2003	2006	2008
Albanie	17,3%	14,6%	12,4%
Algérie	2,8%	1,5%	1,5%
Bosnie-Herzégovine	22,7%	17,1%	16,1%
Croatie	3,9%	2,6%	2,7%
Egypte	3,2%	5,2%	6,5%
Israël	0,4%	0,6%	0,8%
Jordanie	21,2%	19,0%	19,1%
Liban	25,1%	22,7%	22,8%
Libye	0,03%	0,04%	0,02%
Maroc	8,1%	8,2%	8,4%
Mauritanie	0,15%	0,09%	0,07%
Monténégro	N/A	N/A	N/A
Territoires palestiniens	13,2%	N/A	14,6%
Syrie	4,1%	2,6%	1,9%
Tunisie	5,6%	4,9%	5,5%
Turquie	0,3%	0,2%	0,2%
Moyenne	3,2%	2,6%	2,6%

Source : Banque mondiale

En 2009, bien que les données détaillées ne soient pas encore disponibles, on peut toutefois noter une importante baisse des transferts, du fait de la crise économique (perte d'emploi et chute de revenu des migrants en Europe, et durcissement des politiques migratoires dans certains Etats). La Banque mondiale⁴⁰ et la BAfD⁴¹ évoquent une diminution de 5% à 6%.

Le montant total des transferts des migrants est largement supérieur au montant des aides publiques reçues (28 Md€ contre environ 20 Md€ d'aides reçues). Toutefois, leur utilisation est différente : les transferts des migrants représentent souvent un complément de revenu important pour les populations locales, dont la Banque africaine de développement estime⁴² qu'environ 20% est utilisé pour l'acquisition de biens immobiliers dans le pays d'origine. Seule une part résiduelle serait épargnée et transformée en investissement pour les entreprises. La difficulté principale est que les bénéficiaires des transferts des migrants n'ont généralement pas de compte bancaire, de sorte que cette épargne est perdue pour le financement de l'économie.

Les sommes qui restent en banque sont dans la plupart des cas investis sur des supports très liquides, à très court terme, faute d'incitation à être investis en produits de type plan d'épargne logement, livret réglementé, plan d'épargne en actions ou assurance-vie. Or, ce sont des produits similaires qui ont permis d'allonger en France l'horizon d'investissement de l'épargne.

⁴⁰ Banque mondiale, *Perspectives régionales MENA* : janvier 2010

⁴¹ Subha Nagajaran, *Impact of global financial crisis on remittances flows to Africa* : AfDB development research brief n°4, mai 2009

⁴² *Epargne sans frontières* : octobre 2009

Pour contribuer pleinement au développement économique de ces pays, des efforts devront être faits pour proposer à ces fonds des solutions d'investissement dans des produits d'épargne longue, en conservant toutefois à l'esprit qu'il ne peut être envisagé d'utiliser intégralement l'épargne des migrants pour financer le codéveloppement, dans la mesure où cette ressource finance le revenu et la consommation dans les pays d'origine. Orienter l'épargne des migrants vers l'investissement nécessite, dans le pays d'accueil, la création de produits spécifiques et incitatifs, et dans le secteur bancaire du pays d'origine, le développement de techniques de transformation de cette épargne en investissement, sans capter la part des transferts utilisée comme complément de revenu par la population locale. Ce principe soulève deux questions plus vastes : celle de la capacité d'intermédiation et de transformation du secteur bancaire, et celle du taux de bancarisation dans les pays méditerranéens.

C. DES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ORIENTÉS VERS LE COURT TERME ET PEU CONSACRÉS AU FINANCEMENT DES PME

1. Des levées de fonds en hausse mais peu adaptées au financement des PME et des infrastructures

Depuis cinq à six ans, la Méditerranée suscite un intérêt croissant de la part du secteur du capital-investissement, ou *private equity*. Ainsi, entre 2005 et 2007, les capitaux levés par 141 nouveaux fonds dans la région représentaient 11,5 Md€, c'est-à-dire plus que la totalité des fonds levés entre 1990 et 2004 (10,6 Md€)⁴³. On dénombre 320 fonds présents en 2008, contre une trentaine en 2005. Israël concentre à lui seul 181 de ces fonds.

La notion de capital-investissement regroupe une grande diversité de fonds : fonds de fonds (comme *Averroès Finance*), banques d'investissement (comme la *Venture Capital Bank* de Bahreïn), fonds communs de placement à risques (FCPR), fonds souverains, fonds de développement (notamment régionaux), ou encore *private equity* islamique (*shariah-compliant companies*)⁴⁴. Indépendamment de leur nature, il existe également des différences de taille.

On peut cependant esquisser le profil moyen des fonds actifs dans la région.

Sur le plan géographique, 51% des fonds intervenant en Méditerranée sont des fonds locaux (principalement en Israël). 23% proviennent d'Amérique du Nord, 22% du Golfe arabe, et seulement 3% d'Europe.

Sur le plan financier, les profils se révèlent inadaptés au financement des PME ou de grandes infrastructures. Ainsi, la levée de fonds moyenne est de 78 M€ ; le ticket moyen par fonds de 5,5 M€. Les investissements sont concentrés sur des tickets compris

⁴³ ANIMA, *Med Funds : Panorama du capital investissement dans la région MEDA* : avril 2008

⁴⁴ Pour une présentation plus détaillée : ANIMA, *présentation de l'Observatoire des fonds d'investissement en Méditerranée (MIFO)* : 20 novembre 2007

entre 1,4 M€ et 9,3 M€. Le portefeuille moyen des fonds est constitué de 5,9 entreprises. Le TRI⁴⁵ moyen attendu est de 21%.

Autrement dit, il existe un manque de financement (*equity gap*) pour les tranches basses. Les fonds investissent dans de grands projets, très rentables (schématiquement : les projets immobiliers, ou le secteur du tourisme), ce qui exclut *a priori* les PME n'ayant pas une taille suffisante et les infrastructures.

2. Des évolutions nécessaires pour renforcer l'attractivité de la zone, hormis pour Israël

La forte expansion du capital-investissement dans la région, qui reflète la conviction des investisseurs sur la capacité des entreprises locales à dégager des niveaux de rentabilité élevés, est à même de générer de nombreuses externalités positives au-delà de l'apport de capital aux entreprises. En effet, développer le capital-investissement contribue aussi à améliorer la gestion des entreprises et leur productivité, aux transferts de savoir-faire, ou au développement d'instruments de financement plus sophistiqués. Surtout, le capital-investissement est un levier de modernisation puissant : en imposant une exigence élevée de transparence (*reporting*, comptabilité), le capital-investissement incite les entreprises à sortir de l'informel, et contribue ainsi à lever un obstacle majeur aux financements bancaires identifié dans les pays de la zone.

Le développement du capital-investissement est cependant très inégal selon les pays. Israël représente ainsi à lui seul 181 fonds sur 320 recensés par l'étude ANIMA, tandis que l'activité de capital-investissement en Algérie, en Libye, en Syrie et dans les territoires palestiniens demeure quasi-inexistante.

L'activité des fonds est aussi inégale selon leurs stratégies d'investissement : hors Israël, ils sont tout simplement absents du financement de la R&D et du capital-risque (dans sa phase de pré-amorçage et d'amorçage). Ainsi, 110 fonds sont actifs en R&D en Méditerranée, exclusivement en Israël. Sur 134 fonds actifs au stade de l'amorçage, 120 le sont en Israël. Pour les pays de la zone, au maximum un à trois fonds sont présents au stade de l'amorçage, et aucun en Algérie, ni en Jordanie, ni au Liban.

Si la région semble attirer un nombre croissant d'investisseurs, son potentiel d'attraction demeure cependant largement inexploité, en particulier en raison de l'incertitude sur la rentabilité des investissements dans un contexte d'après-crise, et de la difficulté à réaliser les investissements faute de profondeur des marchés financiers.

En effet, la plupart des fonds ont été créés au cours de ces cinq dernières années, et ne sont pas encore sortis de leurs investissements. Il n'existe donc pas encore suffisamment de données sur la rentabilité des fonds. De plus, les données étudiées étant antérieures à la crise, l'impact de celle-ci sur les levées de fonds et leurs exigences de rentabilité reste encore à appréhender.

Surtout, la difficulté d'établir une stratégie de sortie dissuade ces fonds d'investir dans les pays de la zone. 42 % des fonds interrogés par ANIMA envisagent une stratégie de sortie de gré à gré, seulement 39% par une introduction en bourse, et

⁴⁵ Taux de rentabilité interne

12% par une option de vente. Du fait du manque de profondeur des marchés financiers des pays de la zone, et de l'étroitesse des bourses existantes, certains fonds pourraient se retrouver face à un manque d'opportunités de sortie. A cet égard, le fait qu'environ 170 entreprises israéliennes soient cotées au NASDAQ et 80 sur des places européennes, contribue largement au succès d'Israël en matière de capital-investissement.

La solution mise en place par Israël mérite d'être ici rappelée : en 1993, le programme *Yozma* proposait aux fonds la possibilité de racheter, pendant cinq ans, leur mise de fonds initiale. Au début, les investisseurs exerçaient cette option dans 90% des cas. Quelques années après, ce mécanisme a permis le développement d'un véritable marché du capital-investissement, offrant de véritables opportunités de rendement, de sorte que cette option de garantie publique n'est plus exercée.

Un mécanisme de garantie publique, appliquée aux fonds levés ou aux émissions des entreprises, permettrait donc d'amorcer le démarrage du capital-investissement dans ces pays.

D. LE RECURS AUX PARTENARIATS PUBLIC-PRIVE SE HEURTE A DIFFERENTS OBSTACLES

Face aux besoins des pays en infrastructures, et à la contrainte de financement pesant sur les Etats, les partenariats public-privé (PPP) offrent une réponse particulièrement adaptée, en permettant :

- de financer des infrastructures en mobilisant des capitaux privés ;
- de favoriser le transfert de technologie et d'expertise, de diffuser un savoir-faire technique, managérial et organisationnel, tant au secteur public qu'aux entreprises locales ;
- d'accélérer la qualité d'exécution de la commande publique.

Si certains pays du sud de la Méditerranée, comme la Turquie et le Maroc, ont déjà une longue tradition de PPP, notamment dans le domaine de la distribution d'eau, d'autres ont rejoint ce mouvement plus récemment, en particulier l'Egypte et la Libye.

En Egypte, une loi sur les PPP est actuellement en cours d'examen au Parlement. Ce pays a cependant d'ores et déjà lancé un programme ambitieux de 15 Md\$ géré par le *PPP Central Unit*, et un premier PPP a été conclu en décembre 2009 pour construire et exploiter pendant 20 ans une station de traitement des eaux usées à *New Cairo* (attribué à un consortium formé par l'égyptien *Orascom Construction Industries* et l'espagnol *Aqualia*), suivi d'un autre à *6th of October City* (remporté par le même consortium). D'autres projets sont en cours d'appel d'offres dans le domaine des transports, de l'eau, de la santé ou encore de l'éducation.

En Libye, où le recours aux PPP relève plus du besoin d'expertise que du manque de financements, un programme a été lancé dans le domaine des transports (aéroport de Tripoli, chemins de fer, autoroutes) et de la distribution d'eau (délégation de service public de la gestion des eaux de Tripoli, en cours d'attribution), dans un cadre juridique qui reste toutefois à préciser.

En Israël, le PPP est ancré depuis plus longtemps. Le financement des grands projets, depuis une dizaine d'années, a été construit autour de formules de ce type (notamment les unités de dessalement, l'autoroute à péage n° 6, le tramway de Jérusalem). Toutefois, le montage financier de ces opérations soulève parfois quelques difficultés, comme en témoigne le projet du métro de Tel-Aviv, qui bute sur cette question depuis trois ans.

Au Maroc, les PPP sont également très développés, en particulier dans les secteurs de l'énergie (centrale au charbon de Taqa Abou Dhabi), de la distribution d'eau et d'électricité (GDF-Suez à Casablanca et à Rabat), et des transports (transport urbains à Rabat et à Casablanca). Toutefois, des problèmes de financement ont été observés au Maroc : plusieurs projets sont ralenti ou reportés, en raison d'incertitudes sur leur rentabilité financière.

En Tunisie, de nombreux projets ont été lancés sous la forme de PPP (aéroport et port en eaux profondes d'Enfidha, centrales thermiques à Sousse et à Bizerte, aménagement du champ pétrolifère et gazier d'Hasdrubal, autoroutes).

Enfin, la Syrie prépare en ce moment (premier semestre 2010) un projet de loi pour autoriser les PPP, rédigé avec l'assistance technique de la France. Au Liban, un projet de loi est également en cours de préparation.

Deux contraintes limitent le développement des PPP : des contraintes de financement, et des contraintes juridiques. Le développement des PPP se heurte à des difficultés liées à la durée des montages concessifs, qui vont jusqu'à 30 ans. Si l'opérateur privé est prêt à assumer un risque d'exploitation, il n'en va en effet pas de même pour d'autres types de risques associés à la gestion des infrastructures sur longue période : risque politique, risque de change, insécurité juridique et complexité réglementaire... Enfin, l'opérateur privé encourt un risque financier important sur le refinancement de sa dette, car les maturités disponibles sur les marchés ne couvrent pas la durée de vie des projets.

Le développement des PPP dans les pays méditerranéens doit être suivi avec attention par les Etats européens. Outre leur contribution au développement des pays de cette zone, il faut rappeler l'importance des PPP pour la compétitivité des entreprises européennes, dans une région de plus en plus prospectée par des entreprises chinoises ou sud-coréennes (notamment en Algérie et en Libye). En effet, malgré l'ampleur des besoins (urbanisation non maîtrisée, pollution, stress hydrique, transports publics insuffisants...) et les parts de marché que les pays méditerranéens représentent, de nombreuses entreprises européennes spécialisées dans la délégation de services publics restent à l'écart des appels d'offres dans certains pays du sud de la Méditerranée.

V. SYNTHESE DES LIMITES ACTUELLES DU FINANCEMENT DU CODEVELOPPEMENT

La commission a identifié, dans les deux premières parties de ce rapport, les succès mais aussi les limites du financement du codéveloppement en Méditerranée.

Les financements à l'ensemble de la zone se sont élevés à environ 20 Md€ en 2009, l'Union européenne y est le premier intervenant avec un montant d'aide en provenance du budget communautaire s'élevant à 2 Md€, et un volume de financements de la BEI de 5 Md€. En comparaison, les divers financements du groupe Banque mondiale représentent 4Md€.

Ce financement est affecté en priorité à de grands projets d'infrastructure. D'un point de vue macroéconomique, il est possible de caractériser ce choix des institutions financières multilatérales de développement comme étant l'expression d'un régime classique de financement de l'accumulation du capital, en particulier de capital physique. Ce choix se justifie d'ailleurs très bien par la nécessité d'établir les infrastructures physiques nécessaires à la croissance économique : en effet, l'insuffisance d'infrastructures est considérée par les investisseurs comme un facteur de blocage économique. D'autre part, l'étude des pays ayant réussi leur développement montre que le décollage passe d'abord par cette première phase d'accumulation de capital.

Or, la demande de financement des infrastructures dans la région est structurellement supérieure aux possibilités de financement, domestique ou externe. Il n'en demeure pas moins que le financement des grands projets est une activité où l'expertise des institutions existantes a fait historiquement ses preuves, et où il est douteux qu'une institution nouvelle spécialisée dans les financements « classiques » (par opposition aux instruments moins utilisés comme les prises de participation ou les garanties) puisse apporter un avantage comparatif réel, même s'il est probable qu'elle doive au moins participer aux « tours de table ».

Cependant, la priorité de fait donnée par les institutions financières à l'accumulation du capital physique a produit mécaniquement un moindre soutien à certaines dimensions de l'activité économique. La seconde partie du rapport a souligné ces faiblesses structurelles :

- surliquidité du système bancaire, et réticence de l'épargne domestique à s'investir dans des produits d'épargne longue ;
- difficultés de financement long des entreprises et notamment des PME et TPE, prégnance de l'informel pour les TPE, et pratiques comptables incompatibles avec un accès aisément aux financements bancaires, et du côté des banques une demande de garanties réelles ou personnelles excessive ;
- difficultés à mobiliser les sources de financement disponibles (IDE, transferts des migrants), souvent volatiles, pour des investissements de moyen-long terme ;
- faiblesse des fonds de capital-investissement destinés aux PME ;

- besoin de transfert d'ingénierie tant au niveau des banques que des entreprises ;
- faible profondeur et réactivité des marchés financiers primaires ou secondaires, actions ou obligataires, aggravées par un fort effet d'éviction des titres de dette publique sur les émissions de dette privée, qui de fait ne permettent pas le financement de l'économie ;
- médiocre perception de l'attractivité des pays de la zone par les investisseurs, du fait d'un risque politique perçu comme élevé, mais aussi de facteurs objectifs (notamment nécessaire mise à niveau de l'environnement juridique et fiscal, ce que montre l'exemple des PPP), qui nécessitent la mise en place de réformes structurelles.

Ces faiblesses structurelles peuvent toutes être reliées au manque de confiance des investisseurs, qu'ils soient épargnants issus des pays du sud et de l'est de la Méditerranée, ou investisseurs internationaux.

Les missions des membres de la commission et de l'équipe des rapporteurs dans différents pays ont permis de vérifier sur le terrain l'acuité de ces difficultés dans la majorité des pays, à l'exception peut-être d'Israël. Même la Turquie, cas spécifique du fait de la taille de son économie et de son statut de pays candidat à l'Union européenne, souffre en partie de ces freins à la croissance.

La commission relève que le diagnostic, déjà effectué à plusieurs reprises, sur le manque de coordination entre bailleurs de fonds, le manque d'appropriation par les pays du sud, et le manque de soutien direct au secteur privé, demeure pour l'essentiel valide, malgré les améliorations successives, en particulier dans le cadre des activités de la BEI et l'effort important consenti à travers la FEMIP. La Méditerranée se trouve ainsi dans la situation paradoxale d'être sans doute la région qui a le plus d'intervenants actifs dans sa zone, tout en étant la seule à ne pas bénéficier d'une institution dédiée qui catalyserait les efforts des uns et des autres.

Enfin, compte tenu des dynamiques démographiques et des perspectives de développement respectives des pays européens et des pays du sud et de l'est de la Méditerranée, la convergence économique entre les deux rives représente une réelle opportunité pour les pays européens s'ils s'engagent dans une démarche de codéveloppement.

Pour toutes ces raisons, la commission a donc estimé nécessaire, dans la troisième partie de ce rapport, d'esquisser les contours possibles d'une nouvelle institution, à même de générer la confiance qui permettra d'accélérer le développement économique et l'intégration régionale du bassin méditerranéen.

PARTIE III : CREER UNE NOUVELLE INSTITUTION FINANCIERE DEDIEE AU CODEVELOPPEMENT EN MEDITERRANEE

I. LES PRINCIPES ET LES PREALABLES SELON LA COMMISSION

A. LES PRINCIPES FONDAMENTAUX GUIDANT LA REFLEXION DE LA COMMISSION

La commission a suivi cinq principes fondamentaux dans la recherche de solutions aux limites ou aux déficiences du dispositif de financement de la région diagnostiquées précédemment :

- le premier principe est celui de la conditionnalité ou subordination aux progrès dans la stabilisation macroéconomique, impliquant la mise en place d'un modèle de gouvernance économique pérenne protecteur des investisseurs, l'existence de mécanismes incitatifs à la flexibilité ainsi que d'un cadre institutionnel favorable à l'économie de marché. Une nouvelle institution peut faciliter une transition vers un cadre d'opération favorable aux entreprises et aider à sa mise à place. Elle ne peut suppléer à une absence de ce type de réformes ;
- le deuxième est le principe de complémentarité pour toute proposition de nouvel instrument. Une nouvelle institution de financement de la région n'a de sens que si elle peut offrir des fonctionnalités et des métiers qui sont peu, mal ou pas du tout assurés par les bailleurs de fonds déjà présents dans la zone. Il est exclu pour la commission de proposer une nouvelle institution qui doublonnerait avec une existante ;
- le principe de subsidiarité vis-à-vis du secteur privé doit ensuite être un critère d'opération pour toute éventuelle nouvelle institution. Destinée à intervenir dans le secteur privé, elle ne devra en aucun cas se substituer à celui-ci en entreprenant ce qu'il pourrait réaliser. En recherchant un effet de levier maximum, une éventuelle institution interviendrait en appui au secteur privé financier et bancaire en fournissant des types de financement ou instruments non disponibles sur les marchés locaux et dans une perspective stricte de recherche de relais par les opérateurs privés ;
- cette règle de subsidiarité implique qu'une nouvelle institution serait soumise au principe du mandat répondant à des besoins de transition, elle aurait vocation à s'effacer une fois les fonctionnalités recherchées mises en place. Un tel objectif est cependant de long terme, voire de très long terme dans certains pays.
- enfin, le principe de la notation AAA constitue un préalable absolu à toute proposition de création d'une institution nouvelle. Celle-ci ne pourrait être

que d'une solidité financière exemplaire, dotée de politiques financières et de gestion des risques rigoureuse, et gérée opérationnellement de manière complètement professionnelle.

B. LE PREALABLE NECESSAIRE D'INSTITUTIONS ET D'UN ENVIRONNEMENT FAVORABLES

Pour qu'une éventuelle institution financière dédiée au financement du codéveloppement méditerranéen soit efficace, des préalables sont nécessaires : la mise en place d'un cadre macroéconomique stable, de conditions assurant la mobilisation de l'épargne domestique, ainsi que le dynamisme du secteur privé. Autrement dit, la mise en place d'institutions favorables est une condition nécessaire.

La stabilité monétaire et du cadre macroéconomique est un préalable pour mobiliser durablement l'épargne, domestique comme internationale. Les pays du sud de la Méditerranée ont accompli des progrès remarquables en matière de réduction de l'inflation ou du déficit budgétaire. Il n'en demeure pas moins que la stabilisation macroéconomique est un acquis récent, remontant à une décennie ou une demi-décennie suivant les cas. La mémoire des agents économiques, investisseurs et épargnants, est longue, et garde encore le souvenir d'inflation à deux chiffres ou de dépréciations de change supérieures à 100% dans certains pays. Ce phénomène d'anticipations implique la poursuite des politiques macroéconomiques et monétaires actuelles, et que leur stabilité soit indiscutable pour les agents économiques, nationaux comme internationaux : aucun instrument de transformation bancaire ou de marché ne sera efficace en cas de dérapage macroéconomique.

La mise en place d'un cadre favorable au secteur privé est la deuxième condition à la réussite d'une nouvelle institution ayant pour ambition de répondre aux besoins financiers insuffisamment couverts. Les facteurs de blocage du dynamisme des entreprises diagnostiqués précédemment doivent en effet être levés par une stratégie de réformes cohérente. Une institution nouvelle peut accompagner cet effort réformateur, comme le montre l'exemple de la BERD, mais sa création ne peut en aucun cas se substituer à une volonté gouvernementale trop faible pour surmonter obstacles et résistances. Cette volonté est cependant présente dans une majorité de pays.

II. SIX ACTIVITES ET UNE SPECIFICITE JUSTIFIANT LA MISE EN PLACE D'UNE NOUVELLE INSTITUTION FINANCIERE

En réponse aux limites identifiées dans ce rapport, la commission a identifié six activités, ou métiers différents, dont les pays de la zone méditerranéenne manquent actuellement et que pourrait assumer une nouvelle institution financière.

A. LE FINANCEMENT LONG DE L'ECONOMIE

Ce besoin identifié dans le présent rapport peut être comblé par deux canaux : des financements par l'intermédiaire du secteur bancaire local, et par le soutien au développement des PPP.

L'ensemble des institutions financières actives dans la région sud de la Méditerranée accorde déjà des lignes de crédit aux systèmes bancaires locaux. La recherche de l'effet de levier en fait normalement, ou devrait en faire, un instrument privilégié. Il existe cependant des limites à son efficacité dans le dispositif existant et il ne se révèle pas à l'usage complètement opérationnel.

En premier lieu l'horizon de ces lignes de crédit est le plus souvent de court terme (inférieur à 5 ans), notamment pour limiter la prise de risque pour l'établissement prêteur. Les segments de moyen et long terme (de 5 à 10 ans et au-delà) sont peu ou pas du tout couverts. Il y a donc une limite du dispositif de financement actuel qui pourrait être supprimée par une nouvelle institution se consacrant de manière prioritaire au financement de maturités de moyen-long terme.

Par ailleurs, les procédures d'agrément de ces lignes de crédit sont souvent complexes et lentes, comme les missions de la commission ont pu le constater. Une simplification et surtout une accélération des délais sont nécessaires.

Enfin, les comportements de crédit des banques locales ne sont pas mécaniquement transformés par l'obtention de ces lignes de crédit. Dans de nombreux cas, elles conservent leurs pratiques courantes d'exigence de surcollatérisation décrites dans le présent rapport, ce qui freine la consommation de la ligne de crédit. Une conditionnalité imposant des normes de crédit moins pénalisantes devraient sans doute être recherchée.

L'instrument financier de référence dans les financements longs de l'économie, les partenariats public-privé, se heurte lui aussi à des obstacles sérieux que l'action d'une nouvelle institution dédiée pourrait réduire.

Les principaux freins au développement des PPP relèvent des incertitudes sur le caractère stable et protecteur du cadre légal. L'instabilité des contrats est évidemment un obstacle dirimant à l'essor de l'instrument : stabilité et sécurité juridique sont des pré-conditions. L'association d'une institution financière publique multilatérale au tour de table financier jouerait dans ce contexte un rôle protecteur vis-à-vis des partenaires privés.

En outre, les conditions financières jouent également un rôle dans les difficultés rencontrées par les PPP dans la région. Les banques locales ont des difficultés à s'engager sur le long terme et les partenaires financiers extérieurs ont des exigences en taux de rémunération qui peuvent être bloquantes. Les partenaires privés hésitent notamment à s'engager sur des perspectives longues impliquant des indexations ou des taux variables. Une institution financière multilatérale publique garantissant le variable, à charge pour elle de se couvrir sur les marchés, contribuerait à débloquer nombre de projets.

B. UN RECOURS ACTIF A L'INSTRUMENT DE GARANTIE

L'analyse des pays de la zone et les déplacements de la commission sur place démontrent que ces pays ont autant besoin de capitaux que de mécanismes de confiance, assurant un cadre stable pour les investisseurs et augmentant l'incitation à employer les

capitaux dans des opérations de moyen-long terme. L'instrument de garantie est particulièrement approprié à cette problématique.

Une période de transition est nécessaire pour obtenir une transformation longue de l'épargne domestique et inciter les investisseurs à allonger l'horizon temporel de leurs projets. Durant cette période, il est donc essentiel d'aider le système bancaire à rehausser la duration de ses emplois, et à gérer efficacement les déséquilibres actifs-passifs qui risquent d'en découler.

Dans cette perspective, le recours actif et systématique à l'instrument de garantie de crédit de moyen-long terme ou de contre-garantie est indispensable. Les institutions financières de développement sont historiquement peu actives en ce domaine. Ces opérations sont en effet par nature risquées et coûteuse en fonds propres. Le contrôle du développement de l'opération est inexistant à la différence du financement de projet classique. Utiliser la garantie comme instrument d'opération privilégié exigerait une expertise spécialisée ainsi que des systèmes de gestion du risque complexes.

Pour toutes ces raisons, les institutions financières actives en Méditerranée ont été extrêmement conservatrices lorsqu'elles se sont aventurées sur ce terrain, avec des procédures d'agrément de dossier très lourdes. Les quotités prises en garantie ont été souvent insuffisantes, les limitations du champ de la garantie discutables (exclusion de la couverture des éléments de financement par dette, exclusion du financement d'une entreprise existante, *brownfield investment*⁴⁶). Ces précautions, que l'on peut estimer excessives, ont contribué à réduire encore l'efficacité d'un instrument par ailleurs utilisé de manière exceptionnelle par les bailleurs de fonds. Il d'agit d'une limite importante des financements existants.

Proposer des garanties ou contre-garanties de crédit de moyen-long terme, afin de favoriser l'essor de ressources d'épargne longues, devrait permettre d'augmenter les financements longs des systèmes bancaires locaux. Pour les accompagner dans cette orientation, une institution financière internationale proposant un tel produit serait extrêmement utile.

C. LE SOUTIEN ET L'ANIMATION DES MARCHES FINANCIERS

Le rapport a souligné que l'absence de profondeur et de dynamisme des marchés financiers sur les signatures privées est une limitation structurelle majeure au financement long de l'économie des pays du sud de la Méditerranée. L'alimentation en fonds propres des entreprises autant qu'en ressources en dette de long terme n'est pas correctement assurée.

Les marchés financiers sont techniquement sophistiqués dans plusieurs pays, mais les opérateurs sont contraints par la nature de leurs marchés. Ceux-ci sont dans la réalité captifs : les Trésors publics contrôlent de fait des marchés financiers, sur lesquels le titre public n'a pas d'alternative réelle en matière d'emplois du système bancaire.

⁴⁶ Il s'agit d'investissements par lesquels une entreprise étrangère acquiert ou loue dans un pays des capacités de production, par opposition aux investissements *greenfield*, où l'entreprise étrangère investissant construit elle-même l'unité de production.

Cette situation est d'un certain côté confortable pour les Etats, mais les responsables sont généralement conscients qu'il s'agit d'un équilibre de second rang, dont le coût d'inefficience est au final supporté par les entreprises.

La période apparaît propice, après une phase d'assainissement des finances publiques pour l'essentiel réalisée, à la recherche d'un meilleur fonctionnement des marchés de capitaux.

Les bailleurs de fonds existants ont peu sollicité les marchés domestiques obligataires du sud de la Méditerranée. Quand ils l'ont fait, la motivation en était le plus souvent de gestion de leur propre trésorerie (émissions dites opportunistes, c'est à dire échangées contre les devises désirées (*swaps*) par la trésorerie de l'institution pour obtenir les meilleures conditions). La rationalité des sollicitations des marchés locaux par une nouvelle institution dédiée serait en contraste profondément différente. Ses émissions seraient destinées à fournir en particulier des ressources d'emprunt longues aux systèmes bancaires locaux à des conditions attractives pour celles-ci, ce que la notation AAA permettrait.

Une institution financière multilatérale de premier rang, c'est-à-dire AAA, serait susceptible d'émettre sur une gamme étendue d'échéances dans des conditions rassurantes pour l'investisseur et l'épargnant. Une politique systématique d'émissions obligataires permettrait de constituer une courbe des taux complète et active sur toutes les échéances et de renforcer les conditions de dynamisation du marché secondaire. Une telle courbe, constituée en pleine transparence et coordination avec les autorités financières et monétaires, fournirait un point d'ancrage pour les marchés de titres privés. Une coordination étroite avec les autorités est évidemment nécessaire pour éviter tout effet de concurrence sur le marché local entre le titre souverain du pays concerné et la signature AAA. L'expérience de la BERD montre que certains pays, mais pas tous, ont délibérément favorisé ce rôle d'émetteur de référence joué par une institution financière multilatérale, notamment pour habituer les investisseurs locaux aux échéances longues, ce qui n'était pas réalisable même par l'emprunteur public.

D. LES SPECIFICITES DES PME ET TPE DOIVENT ETRE MIEUX PRISES EN COMPTE

La difficulté d'accès au financement bancaire, pour ne pas parler de l'accès aux marchés financiers, est un frein à la croissance dont le constat est bien établi. Les PME et surtout les TPE ne répondent pas dans une majorité de cas aux normes du crédit bancaire.

La première raison en est l'importance du secteur informel. Sans multiplier les exemples ou singulariser un pays, il est cependant utile de noter que selon des interlocuteurs de la commission, l'économie informelle en Turquie atteindrait entre 30% et 40% du PIB, plus encore dans d'autres.

Même dans le cas d'entreprises mieux insérées dans l'économie officielle, celles-ci ne sont pas au niveau des exigences de transparence comptable. Les banques exigent dans ces conditions des ratios de collatéralisation extrêmement élevés, comme l'a constaté la commission : les ratios collatéraux/prêts sont de fait souvent supérieurs à 100%. Les établissements bancaires demandent de manière routinière des collatéraux

personnels s'ajoutant aux gages réels. La demande de produits financiers islamiques, qui a été exprimée parfois au cours d'entretiens des missions de la commission, peut partiellement s'expliquer par ce contexte.

Un facteur de blocage doit également être évoqué, l'attachement culturel à la propriété familiale des entreprises, caractéristique présente de la TPE jusqu'à la grande entreprise. Le partage de la propriété et donc du pouvoir de direction est souvent refusé, y compris dans des sociétés cotées importantes.

Les institutions multilatérales actives en Méditerranée sont conscientes de ces réalités. Elles ont toutes élaboré des mécanismes de lignes de crédit aux systèmes bancaires en faveur des entreprises avec priorité aux PME, ainsi que des schémas de micro-crédit pour les TPE. Certaines accentuent leur effort opérationnel en faveur du financement du secteur privé, comme la SFI qui a décentralisé sa vice-présidence MENA de Washington à Istanbul pour se rapprocher du terrain. La BEI a fait réaliser une étude de marché pour donner corps à l'initiative méditerranéenne pour le développement des entreprises (IMDE), lancée par l'Italie et l'Espagne dans le cadre de l'Union pour la Méditerranée.

Il n'en demeure pas moins que le bilan d'ensemble n'est pas satisfaisant. Ces procédures sont longues, et malgré les efforts des équipes en place, demeurent bureaucratiques et inadaptées aux réalités des PME locales. A titre d'illustration, la commission a eu connaissance d'une institution financière, dont le dossier-type d'acceptation dans un mécanisme destinée aux PME comprend 90 pages.

Ce constat justifie une approche nouvelle. Faciliter l'accès des entreprises et notamment des PME aux financements passe par une étape préalable d'assistance technique à la fois aux systèmes bancaires locaux et aux sociétés. La mise aux normes comptables d'un côté, l'adoption d'un modèle de prise de risque fondé sur la notation (*scoring*) de l'autre sont des préalables. Une très forte composante d'assistance technique est nécessaire, ce que pourrait apporter une nouvelle institution.

E. LE DEVELOPPEMENT DE FONDS D'INVESTISSEMENT INNOVANTS

A l'exception d'Israël, les pays de la région ne disposent pas d'une industrie financière du capital-risque suffisante, même si le rapport a souligné les efforts actuellement entrepris. La prise de participation dans des fonds est par ailleurs un instrument peu utilisé par les bailleurs de fonds actifs dans la zone.

Une nouvelle institution dédiée au soutien des fonds d'investissement innovants et de capital-risque, particulièrement pour les stades d'amorçage ou de pré-amorçage (*venture capital, business angels*), remplirait à ce titre une fonction nécessaire, sans se substituer aux initiatives privées.

La recherche de l'effet de levier maximal amènerait en effet à privilégier les fonds de fonds et à favoriser leur introduction en bourse. Il est cependant important que la nouvelle institution puisse également participer à des fonds individuels à la fois pour mieux transférer les savoir-faire financiers et pour mieux comprendre les caractéristiques de marché locales. L'introduction partielle en bourse de ce type de véhicule financier permettrait autant une diversification et dynamisation des marchés

boursiers que le renforcement des fonds propres de ces fonds. Dans cette perspective, la participation au capital d'une institution financière est susceptible d'aider à l'introduction, en rassurant les investisseurs boursiers. La mobilisation longue de l'épargne en serait facilitée.

F. LE TRANSFERT D'INGENIERIE FINANCIERE

La composante d'assistante technique est une condition nécessaire d'efficacité opérationnelle.

Une ingénierie financière d'accompagnement est en fait une nécessité pour l'ensemble de ce que pourraient être les métiers et spécialités d'une nouvelle institution financière. En termes opérationnels, ceci implique une forte composante d'assistance technique.

La modification du comportement de crédit des banques locales pour les amener à allonger leur financement passe par la mutation de leur méthode de gestion des risques. L'introduction de systèmes de gestion des risques et d'un cadre de traitement des dossiers formalisé passe par la formation des cadres bancaires à une culture de l'évaluation des risques, mieux quantifiée et automatisée (méthodes d'analyse de crédit, de *scoring*...).

Une ingénierie financière et une expertise de haut niveau seront de même exigées pour les activités d'animation des marchés d'une éventuelle nouvelle institution, ou l'appui à la mise en place de cadres institutionnels et réglementaires. Ces compétences devront être transférées grâce à des programmes d'assistance technique.

G. UNE MUTATION DE GOUVERNANCE CONFORME AUX EXIGENCES DU CODEVELOPPEMENT

Les métiers, spécialisations, ou activités évoqués dans les paragraphes précédents ne constituent pas des innovations radicales. Certains instruments sont déjà utilisés par les bailleurs actifs dans la région, cependant avec une efficacité parfois limitée. Ce sont l'ampleur, la systématique et la cohérence de l'utilisation de ces instruments par une nouvelle institution spécialisée sur ces six métiers et activités qui constitueraient une transformation essentielle, du fait de son caractère dédié principalement ou exclusivement au secteur privé.

Une mutation de gouvernance permettrait enfin d'améliorer l'efficacité opérationnelle d'une nouvelle institution, comparée à l'existant.

Les institutions actives dans le financement de la région du sud de la Méditerranée souffrent en effet d'une limite en matière de gouvernance : les pays récipiendaires ne sont pas associés de manière suffisante à l'élaboration des projets ainsi qu'aux mécanismes de prises de décision.

La distance institutionnelle est maximale dans le cas de la Commission européenne alors même que l'Union européenne est la première source de dons de la région. S'agissant des prêts et autres instruments financiers, la BEI a mis en place avec la FEMIP un dispositif consultatif pour mieux répondre aux attentes des pays

méditerranéens mais il ne concerne que 9 pays de cette région et demeure purement consultatif. La Commission européenne et singulièrement la BEI sont certes attentives aux besoins perçus et transmis par leurs bureaux à leurs sièges. Mais un rapport récent consacré aux mandats extérieurs de la BEI⁴⁷ a insisté sur ses faiblesses en tant qu'institution de développement du fait d'un rôle traditionnel de pur financeur. Malgré tous les efforts en termes d'identification de projets ou d'adaptation des procédures aux réalités de terrain, la non-association des pays bénéficiaires aux mécanismes de prise de décisions constitue une limite d'efficacité structurelle pour la BEI alors même que son rôle est en passe de devenir vital pour la région.

L'absence de cadres originaires de la région sud de la Méditerranée dans le personnel de la BEI constitue l'autre obstacle institutionnel majeur à sa pleine efficacité opérationnelle. L'expertise locale de haut niveau existe pourtant. Son emploi dans une nouvelle institution dédiée permettrait de mieux articuler connaissance des spécificités nationales et expertise technique fondamentale et d'organiser le transfert de savoir-faire nécessaire au développement des pays de la zone.

L'association des pays du sud à une institution nouvelle en tant qu'actionnaires apparaît dans ce contexte comme la solution à privilégier.

III. LES CONTRAINTES ET L'IMPERATIF D'UNE NOTATION AAA

La notation AAA est devenue une exception, aussi bien pour les pays que pour les entreprises. Aucune entreprise européenne continentale n'est notée AAA par les trois principales agences de notation et le nombre d'entreprises AAA est inférieur à 10 au niveau mondial. Moins de 20 pays, jouissent de cette notation, avec seulement cinq pays membres de la zone euro.

Un groupe de douze institutions financières multilatérales constituent la seule exception à cette règle d'exceptionnalité. Elles constituent une catégorie à part en ayant conservé leur notation AAA malgré les crises de la décennie 2000. La BERD a pu ainsi enregistrer une perte sur l'exercice 2008 sans difficultés apparentes sur sa notation.

Cependant, cette notation AAA exceptionnelle repose même pour ce petit groupe d'institutions financières publiques sur des exigences très contraignantes qui se sont encore durcies après la crise de l'automne 2008.

A. UN DURCISSEMENT METHODOLOGIQUE D'ENSEMBLE

Dans le sillage de la première crise financière de l'été 2007 et surtout après la crise systémique de l'automne 2008, les agences de notation ont très nettement durci leurs critères de notation des institutions de crédit. Elles avaient été accusées, comme lors de la crise asiatique de 1997-1998, de n'avoir pas anticipé l'événement puis de l'avoir aggravé par des réactions hâtives de réduction de notation sous la pression de réactions de marché exagérées. L'absence de clarté méthodologique a focalisé les

⁴⁷ *EIB's external mandate 2007-2013 mid-term review, Report and recommendations of the steering committee of wise persons* (présidé par Michel Camdessus), février 2010

critiques. Sous la pression, elles ont élaboré de nouvelles méthodologies qu'elles ont rendues publiques.

La sévérité des critères est maximale pour l'exposition au risque de crédit privé. La pondération du risque sur signature privée est fonction d'une classification des pays d'appartenance de l'entreprise en dix niveaux de risque. Les agences soutiennent en effet qu'il y a une bonne corrélation entre le risque de défaut de la signature privée et celui du défaut souverain. Pour S&P par exemple, la répartition des pays entre les 10 groupes classés de 1 à 10 par ordre de risque croissant est effectuée selon une méthodologie BICRA (*banking industry country exposure risk assesment*). Les agences ont développé un modèle de pondération convexe du risque, c'est-à-dire qui augmente rapidement le coefficient de pondération au fur et à mesure de l'élévation dans l'échelle du risque. Les pays du sud de la Méditerranée sont classés en règle générale dans le niveau 8 de risque ou plus c'est à dire dans des zones très convexes. Les deux exceptions sont la Turquie, dans le groupe 7 de risque, et Israël dans le groupe 4.

Historiquement prêteurs à des Etats, les bailleurs de fonds internationaux ont jusqu'ici une exposition au risque non souverain relativement faible même si elle est croissante rapidement pour une institution comme la BEI. La BERD ainsi qu'évidemment le guichet SFI de la Banque mondiale ont les expositions non souveraines les plus élevées. Une nouvelle institution financière multilatérale, qui aurait statutairement une priorité opérationnelle de financement du secteur privé notamment à travers des garanties ou des lignes de crédit aux secteurs bancaires locaux, devrait tenir compte de cette contrainte.

B. LES CRITERES DE NOTATION SPECIFIQUES AUX INSTITUTIONS FINANCIERES INTERNATIONALES

Le Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) constitue la norme de référence (*benchmark*) pour les agences de notation. La BEI n'est statutairement pas une banque de développement, et malgré sa taille et sa solidité financière exceptionnelles, elle ne peut servir de norme méthodologique pour la notation de l'ensemble du groupe. La BEI constitue de ce point de vue une catégorie en elle-même.

Les agences de notation résument les fondements de la notation AAA de la BIRD par trois critères de jugement :

- une position capitalistique et de liquidité forte ;
- une politique et une gestion financières prudentes ;
- un fort soutien des actionnaires, confirmé historiquement.

Les notations des autres institutions financières multilatérales de développement sont dans la pratique établies par comparaison avec le jugement des agences sur l'écart avec la référence de la BIRD. Les écarts en termes de concentration et de diversification géographique des risques, d'exposition au secteur privé, de comportement d'arriérés des prêts ou de souscription au capital se traduisent dans la pratique par des exigences accrues de solidité financière pour les autres institutions.

1. Les ratios d'adéquation de capital : capital souscrit, libéré, appelable et utilisable

Le premier ratio d'adéquation, le ratio global des engagements (financements, garantie, participations) rapporté au capital souscrit et aux réserves (*gearing ratio*) est généralement statutaire, mais il est discuté avec les agences de notation.

La règle générale est celle d'un levier de 1 : c'est le cas de la BERD, de la BAsD, et de la BAfD. Ce levier est très conservateur et souligne la distance entre la finance AAA et la finance classique. Quelques institutions ont des leviers plus élevés, la BEI à 2,5 ou la SFI à 4, mais cela s'explique par une solidité financière exceptionnelle (BEI) ou une politique financière particulièrement conservatrice (la SFI a un taux de capital libéré de 100%). Dans le cas d'une institution méditerranéenne dédiée au soutien au secteur privée, il est difficile d'imaginer que le levier global puisse être significativement différent de cette norme de 1.

Les deux autres ratios d'adéquation reposent sur la construction d'indicateurs spécifiques aux institutions financières internationales : le capital utilisable au sens étroit (*narrow risk-bearing capacity*, ou NRBC), et le capital utilisable au sens large (*large risk-bearing capacity*, ou LRBC).

Le capital souscrit des institutions financières internationales est en règle générale partagé entre une part libérée (*paid-in capital*), payable en monnaie convertible, et une part appelable (*callable capital*), dans une proportion variable suivant les institutions et les augmentations de capital successives. Cette répartition fait l'objet de discussions entre actionnaires et directions des institutions. La proportion de capital libéré diminue normalement au fur et à mesure des augmentations de capital puisque l'institution est censée avoir renforcé ses fonds propres par accumulation de réserves et provisions. Elle est inversement très élevée lors de la création de l'institution financière internationale. La proportion de libéré sur le souscrit a ainsi été de 3% lors de la dernière augmentation de capital de la BIRD, mais il s'agit d'une proportion qui a été critiquée par Standard & Poor's. L'agence de notation a rendu publique le 31 décembre 2009 une note méthodologique dont le titre est sans ambiguïté : « pour les banques de développement, le capital appelable n'est pas un substitut au capital libéré ». L'agence estime implicitement que des écarts démesurés entre le libéré et l'appelable seraient vus comme un signe de la faiblesse du soutien des actionnaires, notamment pour des institutions récentes qui n'ont pas fait historiquement la preuve de ce soutien dans des phases difficiles. Il est de toute manière plus pertinent pour une institution qui serait prioritairement dédiée au financement du secteur privé méditerranéen de se référer à la BERD, dont les actionnaires ont décidé d'un taux de libéré de 22,5 % à sa dernière augmentation de capital, à rapporter à une proportion de 30% lors de sa création.

Le capital utilisable au sens étroit (NRBC) inclut le capital libéré, les provisions diverses (y compris sur arriérés) et les réserves. Il correspond pour les agences de notation aux fonds propres ajustés. Le capital utilisable au sens large (LRBC) ajoute aux fonds propres ajustés le capital appelable AAA, excluant donc les actionnaires avec une notation inférieure des calculs d'adéquation. La position récente de S&P impliquerait en toute logique que le ratio large d'adéquation du capital est moins pertinent que l'étroit.

Sur la base de ces définitions de capital utilisable au sens étroit et au sens large, les agences construisent deux ratios d'adéquation du capital, rapportant les NRBC et LRBC à l'exposition totale au risque (encours des prêts, participations et garanties).

Le ratio étroit d'adéquation du capital de la BIRD était de 37% et le ratio large de 108% en 2008. Les agences jugent les autres institutions financières internationales par écart relatif en termes de solidité de la structure financière, de prudence des politiques financières et d'exposition au risque. La BIRD est en effet censée avoir le meilleur actionnariat avec notamment un actionnaire de référence américain, une diversification géographique du risque optimale parce que mondiale, un statut de créancier privilégié également optimal puisque les emprunteurs sont censés dépendre prioritairement de ses financements. Les agences examinent donc comparativement les ratios de concentration des risques, les indices de soutien des actionnaires (acceptation des augmentations de capital, part du libéré, existence d'arriérés éventuels sur le capital exigible), l'historique des arriérés sur prêts et les politiques de provisionnement mises en place.

Dans la pratique et pour conserver leur AAA, les autres institutions financières internationales doivent constituer des ratios d'adéquation de capital plus élevés. La BAfD avait ainsi un ratio étroit d'adéquation de 77% et un large de 163% en 2008, les meilleurs ratios de l'ensemble des institutions financières internationales. Cette excellente performance financière compense ce qui est vu par les agences comme une exposition au risque la plus forte parmi ses pairs (concentration des risques sur quelques pays, historique d'arriérés importants). La BERD avait un NRBC de 77% et un LRBC de 137%, ratios justifiés du point de vue des agences par une exposition privilégiée au secteur privé.

Une institution financière euro-méditerranéenne dédiée au secteur privé aurait comme comparateurs naturels ces deux institutions, du fait de son exposition au risque secteur privé et de sa faible diversification géographique. L'exigence financière qui pèserait sur elle serait accrue par la possibilité d'une faiblesse relative de la proportion de capital AAA, qui ferait que l'effort de constitution d'une structure financière solide reposera sur les fonds propres ajustés, c'est-à-dire à l'origine sur le seul capital libéré et ensuite la rapidité de la constitution des réserves.

2. Les ratios d'emprunt et de liquidité

Les ratios d'emprunt et de liquidité sont également contraignants, en cohérence avec un levier global d'adéquation du capital et des engagements (*gearing ratio*) normalement limité de manière conservatrice à 1.

Il n'y a cependant pas de normes aussi précisément définies que pour les ratios d'adéquation, les agences de notation tolérant une certaine latitude de choix pour les institutions financières internationales en ces domaines.

Un certain nombre (BIAD, BAsD) choisissent un ratio d'endettement fondé sur les fonds propres (capital libéré plus réserves), auxquels le capital appelable des pays membres non emprunteurs est ajouté. La BAfD retient le plus serré de deux leviers alternatifs : un levier d'endettement statutaire de 80% du capital appelable total (généralement très large : 43% fin 2008) et un levier de 100% d'un capital utilisable un peu plus généreusement construit que le capital utilisable des ratios d'adéquation de

capital puisqu'il comprend le libéré, les réserves et l'appelable des actionnaires AA. Ce dernier ratio est celui observé en priorité par les agences de notation et il était de 60% fin 2008.

Le point essentiel est que les institutions financières internationales AAA sont à faible levier d'endettement, ce qui les distingue de la finance classique.

Enfin, des ratios de liquidité élevés traduisent la troisième contrainte que les agences de notation font peser sur les institutions financières internationales AAA. Les indicateurs de liquidité retenus par les agences de notation sont en effet plus larges que la seule couverture de la charge de la dette communément retenue (*interest coverage ratio*) car ils intègrent également les prévisions de décaissement sur prêts.

La même logique d'écart avec la BIRD à l'œuvre dans les exigences en ratios de capital accroît les exigences de liquidité en fonction du risque perçu par les agences. Dans les faits, le ratio habituel de couverture des intérêts est ainsi remplacé par un ratio de liquidités sur passif exigible au sens élargi (actifs liquides/charge de la dette sur un an plus décaissements prévus sur prêts). Ce ratio est sans surprise maximal dans le cas de la BAfD : 140 % fin 2008, avec un ratio actifs liquides/dette totale de 77%. Le ratio de liquidité de la BAfD retient en effet deux ans de charge de la dette et de décaissements prévisionnels.

La troisième contrainte distinctive de la finance AAA est donc la constitution et le maintien d'une « surliquidité » destinée à absorber tout choc négatif en toute hypothèse sur un horizon de un an et plus.

L'aisance financière des institutions financières internationales s'est réduite depuis le milieu des années 1990. Les actionnaires ont en effet imposé, d'abord à la BIRD puis ensuite aux autres institutions, une politique de contribution aux guichets concessionnels de ces institutions. Cette pression les a amenées à ponctionner leurs réserves et à diminuer l'affectation de leurs résultats annuels aux réserves, donc à leurs fonds propres et à leur surliquidité. Il n'en demeure pas moins que la limite à cette pression des actionnaires est la nécessité de conserver la notation AAA.

IV. LA NECESSITE DE CREER UNE NOUVELLE INSTITUTION : LES SOLUTIONS POSSIBLES

A. UNE QUESTION DEJA EXAMINEE MAIS A RENOUVELER

La création d'une banque euro-méditerranéenne de développement a déjà été envisagée à deux reprises par le Conseil de l'Union européenne, en 2002 et en 2006. En mars 2002, sous présidence espagnole, le Conseil ECOFIN avait estimé que « *la manière la plus efficace de mettre en œuvre l'action envisagée [était] de créer une facilité renforcée d'investissements euro-méditerranéenne au sein de la BEI (...) ainsi que la création, dans la région, d'une représentation de la BEI* ». Cette décision donna naissance, en octobre de la même année, à la FEMIP. Dans la même décision, le Conseil ajoutait cependant que « *après évaluation du fonctionnement de la facilité (...), il conviendra d'envisager la création d'une filiale à participation majoritaire de la BEI* »,

destinée aux pays partenaires du bassin méditerranéen »⁴⁸, ce qui fut fait en octobre 2006 par la Commission européenne⁴⁹.

Dans le schéma proposé alors, la BEI apportait les activités et le portefeuille de créances de la FEMIP à une nouvelle banque euro-méditerranéenne, dont elle devenait actionnaire à 60%, le reste du capital étant partagé entre l'Union européenne (10%), les Etats-membres (15%) et les pays partenaires méditerranéens (15%). La BEI avait alors estimé les besoins en capital de l'institution à 22 Md€, ce qui, en supposant un ratio engagements/fonds propres (*gearing ratio*) de 100% et un ratio capital souscrit/libéré (*paid-in ratio*) de 20%, nécessitait un apport des actionnaires à hauteur de 4,3 Md€. Le rapport de la Commission européenne soulignait donc que la faisabilité de cette option était en partie conditionnée par le consentement de la BEI à prendre une participation en échange de l'apport de la FEMIP (le projet étant par ailleurs plus coûteux et plus difficile à mettre en œuvre sans une certaine mutualisation des ressources avec la BEI).

Le rapport de la Commission européenne soulignait les avantages de cette option par rapport à une FEMIP renforcée (association des pays méditerranéens à la prise de décision et à l'actionnariat, plus grande tolérance aux projets plus risqués, notamment dans le secteur privé). La Commission a néanmoins écarté cette option pour retenir celle d'une FEMIP renforcée, principalement en raison de son coût et des difficultés techniques et politiques de mise en œuvre. En particulier, la Commission relevait la nécessité de modifier les statuts de la BEI pour pouvoir créer une filiale (qui juridiquement devait alors se faire par modification du traité CE, donc par une conférence intergouvernementale et la signature d'un traité ratifié ensuite dans chaque Etat-membre). Cette difficulté majeure a été levée par le traité de Lisbonne qui autorise maintenant la BEI à créer des filiales, sans avoir à modifier les traités européens.

On peut également rappeler le projet, dans les années 1990, de création d'une banque de développement du Proche-Orient, soutenu par les Etats-Unis. Ce projet visait à financer des projets d'infrastructures en Palestine, en Israël, en Jordanie et en Egypte, en associant ces pays aux Etats-Unis au capital de la banque. Malgré l'accord de principe initial au niveau des chefs d'Etats, le groupe de travail technique chargé d'établir les principales caractéristiques de la nouvelle institution n'a jamais vraiment fonctionné. Le projet étant privé d'une dynamique autonome, il a échoué devant les difficultés politiques qui se sont vite multipliées.

Aujourd'hui la commission estime que cette question doit être renouvelée. Ce rapport met en lumière des besoins non comblés par les intervenants actuels, au premier rang desquels le besoin d'association et d'appropriation des Etats méditerranéens, le besoin de transfert de savoir-faire et d'animation financière de la zone, par des instruments peu utilisés dans la zone (notamment garanties), et le besoin de financement des PME.

La création d'une institution dont l'activité serait limitée à ces champs apporterait une véritable plus-value au financement du codéveloppement en

⁴⁸ Conclusions du Conseil ECOFIN, 14 mars 2002, DOC 7229/02

⁴⁹ Communication de la Commission européenne au Conseil, *Revue de la FEMIP et options pour l'avenir* : COM(2006)592, 17 octobre 2006

Méditerranée. Sans préjuger de son statut, la commission estime nécessaire de créer une telle institution.

B. LES OPTIONS ENVISAGEABLES

Au terme de cette analyse, pour répondre aux besoins décrits précédemment, suivant les principes rappelés (subsidiarité, conditionnalité, complémentarité et extinction lorsque les objectifs seront atteints), et à l'attente très forte des pays du sud et de l'est de la Méditerranée, plusieurs options ont été étudiées.

Ces options répondent en outre aux critères suivants : permettre aux pays du sud et de l'est de la Méditerranée d'être associés, dans une véritable perspective de codéveloppement, c'est-à-dire de cofinancement et de coresponsabilité, et, dans le cas d'une nouvelle institution, obtenir une notation AAA afin de mobiliser de l'épargne dans les meilleures conditions possibles.

1. Option n° 1 : créer une banque de développement méditerranéenne : des avantages mais un coût extrêmement élevé

Cette option consiste à créer une nouvelle banque de développement régionale, dont le capital serait détenu en majorité par les pays et les établissements financiers (publics ou multilatéraux) du nord (au moins à 51%) et par les Etats du sud et de l'est de la Méditerranée (au plus à 49%). Cette banque se donnerait pour objectif exclusif de répondre aux besoins identifiés, et pourrait ouvrir des bureaux dans les principaux pays où elle serait amenée à intervenir.

Cette solution présente un certain nombre d'avantages, dont le principal est qu'elle répond à la demande des pays du sud et de l'est de la Méditerranée. L'appropriation par ces Etats serait ici maximale. Ils seraient actionnaires significatifs, auraient des administrateurs, des dirigeants et des cadres de l'institution. Elle satisferait également le besoin d'institutionnalisation politique exprimé dans le cadre de l'UpM.

L'existence d'une institution favoriserait ainsi la constitution d'un capital humain dédié au développement de la Méditerranée, et provenant en partie des pays du sud et de l'est de la Méditerranée. Ces cadres, formés au sein de cette institution, pourraient ensuite regagner leur pays d'origine afin d'y diffuser les méthodes acquises au sein de l'institution.

La création d'une nouvelle institution permettrait en outre de ne pas reproduire certaines erreurs commises par le passé. La nouvelle institution choisirait ainsi ses domaines d'activité, sans avoir à reprendre ceux des institutions existantes, recruterait des cadres au profil adapté, et pourrait définir des règles de gouvernance plus souples. Autrement dit, elle pourrait être créée afin de répondre exactement aux besoins identifiés par la commission.

Mais cette option présente un inconvénient majeur : l'obtention d'une notation AAA, absolument indispensable, serait extrêmement coûteuse en capital initial.

Dans une période où les contraintes budgétaires des Etats européens vont encore se renforcer, cette option semble peu réaliste. En effet, le ratio engagements/fonds

propres d'une telle institution devrait être très élevé, et la part de capital appelé très importante, pour trois raisons :

- les risques liés aux métiers qu'elle assumerait (garantie, financement long terme, apports en fonds propres, animation de marché) sont plus importants que ceux portés par des activités plus traditionnelles (infrastructures par exemple) ;
- les clients de cette institution, qui seraient principalement issus du secteur privé (banques, fonds...), seraient plus risqués que les partenaires publics traditionnels ;
- la zone d'intervention de cette institution, limitée à un nombre restreint de pays en développement, réduirait la diversification de son risque.

En raison de ce coût budgétaire élevé, il sera très difficile de convaincre des Etats, confrontés à leurs propres difficultés internes, de participer à cette institution. Or parmi les actionnaires potentiels, seules la France et l'Allemagne sont aujourd'hui notées AAA. L'absence de l'un de ces deux actionnaires ferait reposer tout l'effort financier sur l'autre, avec de plus une part de capital appelé qui serait automatiquement supérieure en raison de la moindre qualité de crédit des actionnaires restants.

Outre le coût en capital, les coûts de mise en place et de démarrage d'une nouvelle banque multilatérale seraient significatifs, avant que la banque puisse, après quelques années de fonctionnement, commencer à dégager des résultats positifs permettant de renforcer ses fonds propres (comme l'a montré l'exemple de la BERD).

Enfin la création d'une nouvelle institution, loin d'apporter une simplification ou une meilleure coordination du système de financement du développement en Méditerranée, risque de complexifier encore ce système. Même si les objectifs et les métiers seraient théoriquement différents, la nouvelle banque ferait rapidement double-emploi avec la FEMIP, qui intervient sur la même zone géographique et qui la considérerait plus comme un concurrent que comme un partenaire.

2. Option n° 2 : créer une institution financière dédiée au financement du codéveloppement de la Méditerranée, en s'appuyant sur les structures existantes

Cette option consiste à créer une nouvelle institution, en s'appuyant sur les structures existantes, afin d'en minimiser le coût.

Cette nouvelle institution pourrait résulter d'une filialisation de l'activité méditerranéenne de la BEI, cette dernière en devenant l'actionnaire de référence. Son capital serait ouvert aux pays membres de l'UpM volontaires (soit directement, soit par l'intermédiaire de leurs établissements publics), dont les pays du sud et de l'est de la Méditerranée, et à d'autres partenaires directement intéressés au développement économique de la région, comme l'Union européenne, les pays du Golfe, ou d'autres institutions multilatérales comme la Banque mondiale ou la Banque africaine de développement.

La BEI conserverait son encours de prêts dans la région pour ne pas alourdir les besoins en capital de sa filiale, ce point constituant une différence importante par rapport aux projets antérieurs de filialisation de l'activité « Méditerranée » de la BEI. La nouvelle institution perdrait en effet les revenus tirés des prêts déjà engagés mais cette option permettrait de diviser par deux les exigences en capital initial (voir *infra*, partie C).

En revanche il est important qu'elle transfère toutes les fonctionnalités de la FEMIP et des financements sous mandat dans la zone FEMIP à sa filiale, ainsi que son personnel aujourd'hui affecté à cette région et qui serait volontaire pour travailler dans sa filiale. Cela signifie que la BEI n'interviendrait plus directement dans la région FEMIP, pour ne pas complexifier le système de financement existant, mais uniquement par le biais de cette filiale.

La BEI continuerait à intervenir comme aujourd'hui en Turquie et dans les Balkans, pays ayant un autre statut (en voie d'adhésion) et un autre stade de développement ne nécessitant pas la mise en place des mêmes outils.

Cette filiale aurait pour objectif principal de répondre aux besoins du secteur privé identifiés par notre étude, ce qui impliquerait une ouverture de bureaux dans les principaux pays d'intervention. En effet, la présence de financeurs sur place apparaît comme une condition importante de leur efficacité : la commission a ainsi pu constater que les projets portés par les bailleurs prenaient souvent plus de retard dans les pays où ils ne sont pas représentés. Au titre du cadre FEMIP, la nouvelle institution poursuivrait les financements sous mandat européen, notamment dans les projets d'infrastructures.

Cette filiale impliquerait aussi le recrutement de personnels qualifiés pour ses nouveaux métiers, dont une partie devra provenir de pays de la zone méditerranéenne.

Pour assurer une continuité avec les activités actuelles de la FEMIP, la filiale pourrait continuer à participer au financement de projets portés par les Etats de la zone, dans les mêmes conditions de soutien que l'Union européenne qu'aujourd'hui. Cette diversification de ses métiers et de ses clients présenterait également l'avantage de réduire ses besoins en capital par rapport à une activité plus risquée qui serait centrée exclusivement sur des clients privés.

Le pourcentage de capital détenu par la BEI devra être débattu avec les principaux partenaires intéressés, en tenant compte de plusieurs critères, et de la nécessité de conserver une notation AAA. Cela implique de garder un socle de 30 à 35% du capital pour la BEI, qui possède l'expérience technique et financière, la notation AAA et des liens institutionnels avec l'Union européenne.

Il est également nécessaire pour la solidité financière de l'institution que la BEI, l'Union européenne, les Etats européens, qui sont les principaux bailleurs de la zone, ou des institutions publiques financières (de type Caisse des dépôts, *Cassa depositi e prestiti* ou KfW) qui peuvent assurer une notation AAA, conservent une part élevée du capital, certainement supérieure à 50%.

Parallèlement il faudra ouvrir significativement le capital aux pays du sud et de l'est de la Méditerranée pour qu'ils s'approprient la nouvelle institution, et il faudrait ouvrir le capital à d'autres pays directement intéressés par le développement

économique de la zone (pays du Golfe, autres pays européens) ainsi qu'à d'autres institutions multilatérales (Banque mondiale, Banque africaine de développement, etc.) pour limiter l'effort budgétaire des autres actionnaires.

Pour simplifier la lisibilité de l'offre de financement européen dans la région, et augmenter la capacité financière de la nouvelle institution, il serait enfin souhaitable que la Commission européenne lui délègue une partie de la gestion de ses subventions méditerranéennes. La filiale aurait ainsi une activité de banque de développement finançant ses activités à partir des ressources empruntées sur les marchés, et une activité de subventionnement d'assistance technique, de formation, ou de financement d'activités d'intérêt général non directement rentables, à partir de ressources budgétaires communautaires.

Cette proposition s'inscrit ainsi dans l'esprit des recommandations du rapport Camdessus⁵⁰. Ce rapport propose en effet de renforcer les ressources humaines de la BEI et ses implantations dans les pays bénéficiaires, de renforcer la coopération et la coordination avec les autres instruments de financement extérieur de l'Union européenne, de faire un effort supplémentaire de financement des PME et des projets de coopération régionale, de développer de nouveaux instruments de financement des garanties, des fonds propres, ou de l'assistance technique. Pour mettre en place ces recommandations, le rapport Camdessus propose dans un premier temps la création d'une filiale de la BEI regroupant ses activités extérieures, puis dans un second temps la création d'une agence européenne de financement extérieur, regroupant cette filiale de la BEI et les instruments de financement extérieur de l'Union européenne.

Cette option n° 2 consiste à mettre en place partiellement la proposition Camdessus en la focalisant sur la région méditerranéenne. Cette concentration régionale présente l'avantage d'être plus simple à mettre en place qu'une solution globale concernant tous les financements extérieurs de l'UE. Choisir la Méditerranée en tant que région d'application prioritaire se justifie par la nécessité pour l'Europe d'aider au développement de cette zone géographique, proche et fondamentale pour sa propre croissance. Une autre raison de choisir la Méditerranée comme application pilote de la réforme structurelle préconisée par le rapport Camdessus provient du fait qu'à l'est de l'Europe la réforme passe par une intégration de la BERD dont les modalités ne relèvent pas du champ de notre commission.

Cette option présente de nombreux avantages : forte appropriation par les Etats du sud et de l'est de la Méditerranée, besoin d'institutionnalisation dans le cadre de l'UpM satisfait, et constitution d'un capital humain dédié au développement de la Méditerranée, provenant en partie des pays du sud et de l'est de la Méditerranée.

Mais le principal avantage de cette deuxième option par rapport à la première provient du fait que la notation AAA est possible, à un coût budgétaire inférieur, en raison de la forte implication de la BEI qui est notée AAA, et de la conservation d'une activité moins risquée de financement sous mandat européen d'infrastructures, portée par les Etats.

⁵⁰ *EIB's external mandate 2007-2013 mid-term review, Report and recommendations of the steering committee of wise persons* (présidé par Michel Camdessus) : février 2010

De plus, la mise en place de cette filiale peut être rapide, autour de l'activité et des équipes FEMIP. Le recrutement des spécialistes des nouveaux métiers provenant notamment des Etats du sud et de l'est de la Méditerranée peut intervenir progressivement.

La création de cette institution permettrait enfin d'intégrer certaines initiatives de l'UpM, telles que l'Initiative méditerranéenne de développement des entreprises (IMDE), afin de limiter leur multiplication.

Sur le plan juridique, depuis le traité de Lisbonne, la BEI peut créer une filiale sans avoir à modifier ses statuts (auparavant, la création d'une filiale nécessitait une modification des traités, car les statuts de la BEI y sont intégrés). La création d'une filiale requiert néanmoins une décision du Conseil des gouverneurs de la BEI (les ministres des finances des 27 Etats-membres de l'UE) statuant à l'unanimité (article 28 des nouveaux statuts de la BEI).

L'option n° 2 correspond à la solution déjà présentée en 2006, repoussée pour des raisons de coût, et principalement en raison de l'obligation de modifier les traités européens pour créer une filiale. Cette obligation rendait la création d'une filiale de la BEI impossible en pratique. Aujourd'hui, les nouveaux statuts de la BEI rendent cette création possible.

Toutes les raisons économiques qui poussaient en 2006 à formuler cette proposition demeurent valables, et sont même renforcées. En effet, la crise économique mondiale oblige les Etats à être plus efficaces, notamment dans les financements extérieurs de l'Europe, avec des moyens qui risquent de ne plus augmenter comme dans le passé.

Sur le plan politique, les pays du sud et de l'est de la Méditerranée sont fortement demandeurs de participer à un instrument qui aiderait au financement de leur développement. Au niveau européen, le Parlement européen a soutenu par deux résolutions datées du 15 mars 2007 et du 19 février 2009 le projet de création d'une Banque de la Méditerranée. L'Assemblée parlementaire méditerranéenne, qui regroupe des parlementaires des pays des deux rives de la Méditerranée, soutient également ce projet. Enfin la Chambre des députés italienne a adopté à l'unanimité le 12 mai dernier une résolution demandant la transformation de la FEMIP en Banque de la Méditerranée.

L'Union pour la Méditerranée a été créée avec l'ensemble des pays de l'Union européenne et des pays riverains de la Méditerranée. Comme la Banque mondiale vis-à-vis de l'ONU, une banque euro-méditerranéenne serait l'agence financière de l'UpM, avec sa gouvernance propre, capable de financer les actions répondant aux besoins des pays de la zone. Historiquement, les efforts d'intégration régionale se sont toujours accompagnés de la création d'un « bras armé » financier, à commencer par l'Union européenne avec la BEI, puis avec la BERD. La commission estime donc qu'une Union pour la Méditerranée dépourvue d'un instrument financier spécifique verrait sa portée singulièrement diminuée.

3. Option n° 3 (subsidiaire et de second rang) : créer une Caisse publique méditerranéenne

Pour toutes les raisons invoquées précédemment l'option n° 2 paraît être une solution technique à même de répondre aux besoins mis en exergue par la commission, peu ou mal remplis par les institutions existantes, et ce à un coût en capital pour les Etats inférieur à la solution n° 1, grâce à la forte implication de la BEI.

Néanmoins la création d'une filiale de la BEI, si elle ne nécessite plus la révision des traités européens, n'en demande pas moins l'unanimité du Conseil des gouverneurs de la BEI, c'est-à-dire l'accord des 27 ministres des finances de l'Union européenne.

Un blocage d'ordre politique à cette solution technique n'est donc pas à exclure. C'est pourquoi la commission a étudié d'autres options qui ne répondent pas forcément à tous les besoins des pays de la zone, mais qui pourraient être mises en place plus facilement.

L'une de ces options consisterait à créer une « Caisse publique méditerranéenne », institution financière filiale des établissements publics investisseurs de long terme qui existent dans certains pays des deux rives de la Méditerranée : les caisses des dépôts française, italienne et marocaine, et peut-être la KfW, pourraient en être les premiers actionnaires. D'autres partenaires pourraient sur une base volontaire les rejoindre.

Pour répondre à notre critère de subsidiarité, il est exclu que cet établissement entre en concurrence directe avec les systèmes bancaires existants, en essayant de drainer une partie de l'épargne collectée localement, alors même que le renforcement des systèmes bancaires des pays du sud et de l'est de la Méditerranée est l'un des objectifs prioritaires soulevés par notre commission.

De plus une institution, dont le modèle de financement serait fondé sur la collecte et la transformation des transferts des migrants, pourrait se révéler contreproductive sur le plan macroéconomique, en privant les habitants des pays méditerranéens d'un complément de revenu important, et les Etats de la région d'une ressource en devises significative. La balance des paiements de certains pays de la zone dépend fortement de ces transferts. Des études de la Banque mondiale ou de la direction du Trésor français montrent que l'économie de pays comme le Maroc, l'Egypte ou le Liban serait fortement affectée par une baisse de ces transferts.

Une telle institution devrait donc se financer sur les marchés et, pour les raisons évoquées précédemment, être notée AAA. Le montant du capital de la nouvelle institution souscrit par les établissements publics existants serait forcément très nettement inférieur à celui évoqué dans l'option n° 2. Les caisses des dépôts française, italienne et marocaine ont créé, avec un partenaire égyptien, un fonds d'investissement dédié au financement des infrastructures, Inframed, doté initialement de 400 M€. Les montants que ces établissements pourraient consacrer au capital d'une nouvelle institution seraient du même ordre de grandeur, soit au total quelques centaines de millions d'euros, alors que le capital envisagé dans l'option n° 2 est de l'ordre de 10 milliards d'euros.

L'activité d'une « Caisse publique méditerranéenne » se trouverait ainsi fortement réduite par rapport aux deux premières options, et ne répondrait pas à tous les besoins identifiés. Elle devrait se résoudre à ne pas couvrir certains besoins, comme tout ce qui concerne la couverture de risques, très consommatrice de capital, et à ne répondre que très partiellement, en raison des montants limités qu'elle pourrait mobiliser, aux besoins de financement de long terme des banques locales, ou d'animation des marchés.

Néanmoins cette option n° 3 peut être considérée comme une option de repli en cas de blocage politique sur l'option n° 2. Elle présenterait l'avantage de pouvoir être mise en place dans un cadre à géométrie variable, sans accord politique de tous les Etats-membres de l'UE, et de répondre, certes très partiellement, à certains besoins identifiés par notre rapport.

Avant de créer une filiale commune, les établissements publics investisseurs de long terme pourraient dans un premier temps se contenter de créer une plateforme commune. Cette sous-option de l'option n° 3 consisterait à créer un véhicule commun, une fédération d'établissements publics, qui pourrait décider d'agir ensemble, ou à géométrie variable, pour répondre aux besoins identifiés par notre rapport. Ainsi de la même manière qu'ils ont créé Inframed, ils pourraient créer des fonds d'investissement spécialisés dans le financement des PME, ou d'autres instruments spécialisés, ils pourraient cofinancer certaines banques, ou certains fonds, et pourraient intervenir ensemble sur certains marchés.

Cette plateforme commune pourrait d'ailleurs être ouverte à des investisseurs privés de long terme qui pourraient intervenir dans certains des instruments spécialisés créés pour répondre aux besoins de la zone. Cette dernière sous-option devrait être examinée en gardant particulièrement à l'esprit les principes de subsidiarité et de non concurrence avec les instruments privés existants.

C. LA CONSTITUTION DU CAPITAL D'UNE INSTITUTION FINANCIERE DANS LE CADRE DE L'OPTION N° 2 EXIGERA UN EFFORT FINANCIER SIGNIFICATIF DES ACTIONNAIRES

Pour qu'une nouvelle institution multilatérale euro-méditerranéenne soit créée, il est indispensable qu'elle obtienne la notation AAA. Toute autre notation signifierait qu'elle ne pourrait fournir les ressources nécessaires aux agents économiques de la région à des conditions favorables. Elle serait de ce fait d'une très faible utilité opérationnelle. Comparée aux autres bailleurs actifs en Méditerranée, elle manquerait sans AAA de tout avantage comparatif réel quelles que soient ses ambitions opérationnelles.

Un tel statut est coûteux à obtenir et à maintenir. L'effort demandé aux actionnaires serait maximal dans l'option n° 1 de création *ex nihilo* d'une nouvelle banque euro-méditerranéenne. La prise en considération des contraintes budgétaires aiguës pesant sur les pays potentiellement actionnaires d'une nouvelle institution ainsi que les avantages opérationnelles d'une filialisation des activités méditerranéennes de la BEI ont donc amené la commission à privilégier l'option n° 2.

Les contraintes financières spécifiques pesant sur une éventuelle institution euro-méditerranéenne à statut AAA dépendraient des priorités opérationnelles dont les

actionnaires décideraient. Il est possible cependant d'esquisser un état des contraintes, en posant comme hypothèse opérationnelle que cette institution, afin de répondre aux besoins identifiés par la commission :

- serait dédiée au soutien prioritaire du secteur privé ;
- rechercherait les effets de levier par lignes de crédit aux systèmes bancaires locaux sur des échéances moyennes et longues ;
- utiliserait de manière active l'instrument de garantie pour des échéances longues, incluant des transactions sur instruments de dette et non seulement sur fonds propres ;
- recourrait à des prises de participation de type investissement en capital risque ;
- couvrirait un certain nombre de risques, notamment le risque de change ;
- solliciterait de manière active les marchés financiers locaux sur le moyen-long terme.

Ces caractéristiques opérationnelles sont très consommatrices en fonds propres, malgré la recherche d'effets de levier. Elles impliquent un profil de prise de risque important. Le risque de change et surtout de décalage actif-passif impliqué par une politique d'émissions en monnaie locale sur les segments moyen-long termes devra être géré.

Une nouvelle institution de ce type serait marquée par des indices de concentration géographique des engagements élevés, aggravée par une exposition prioritaire sur le secteur privé. Cette double concentration augmenterait le profil de risque par rapport aux comparateurs, du point de vue des agences de notation. Enfin, les instruments utilisés par cette nouvelle institution exigeraient des expertises de haut niveau et surtout des systèmes de gestion des risques coûteux : la pression sur les coûts fixes serait surveillée sans doute de près par les agences de notation et certainement par les actionnaires.

Au final, l'ensemble des ces caractéristiques implique une institution financière avec un appétit pour le risque plus élevé que celui des autres institutions comparables. L'obtention d'une notation AAA passe dans ces conditions par une structure de capital renforcée.

En termes de volume de capital pour cette nouvelle institution, le volume initial souscrit apparaît devoir être entre 10 et 15 Md€, pour permettre un régime normal d'engagement annuel entre 1,5 et 2 Md€. Si le portefeuille de prêts FEMIP devait être transféré à la nouvelle institution, le capital initial devrait être nettement supérieur à 20 Md€. Du fait de la contrainte du levier global opérationnel (*gearing ratio*) de 1, la reprise du portefeuille FEMIP impliquerait en effet une « consommation » immédiate de capital de l'ordre de 8 Md€, hors Turquie. Malgré ses avantages évidents (transfert immédiats des revenus des prêts antérieurs), la considération de l'effort financier qui serait demandé à des actionnaires publics en situation de contrainte budgétaire forte a amené la commission à ne pas retenir un scénario de capital entre 20 et 25 Md€.

En effet, l'objectif opérationnel central de l'institution, c'est-à-dire fournir des ressources de long terme, implique un faible taux de rotation du capital, à la différence

majeure de la BERD par exemple. Cela signifie une période d'amortissement différente importante et une spécialisation sur les horizons d'engagement supérieurs à 3-5 ans. Ces caractéristiques induisent une consommation rapide de fonds propres, avec des remboursements assurant lentement la reconstitution du capital.

Par ailleurs, un niveau d'engagement annuel entre 1,5 Md€ et 2 Md€ en régime de croisière paraît indispensable pour que cette institution remplisse convenablement ses ambitions opérationnelles, apporte une valeur ajoutée par rapport aux autres bailleurs de fonds et puisse reprendre les fonctionnalités de la FEMIP. Cette hypothèse suppose bien évidemment que les pays candidats à l'entrée dans l'Union européenne comme la Turquie et la Croatie ne soient pas emprunteurs de droit commun de cette nouvelle institution puisqu'ils disposent d'autres sources de financement européen. Il est cependant concevable de mettre en place un mécanisme d'éligibilité exceptionnelle pour ces pays, par exemple sur demande expresse du secrétaire général de l'UpM. Hors cas exceptionnels, le « noyau » principal des emprunteurs proviendrait des 9 pays du sud de la Méditerranée partenaires de la BEI, et des pays balkaniques membres de l'UpM mais n'étant pas en voie d'adhésion à l'Union européenne.

Dans ce contexte, un capital en deçà de 10 Md€ ferait très rapidement buter l'institution sur sa capacité d'emprunt, si celle-ci adoptait par exemple un levier d'endettement et un ratio de liquidité proches de ceux de la BAfD ou de la BERD, deux comparateurs naturels, alors que l'expérience montre que les actionnaires des institutions financières multilatérales ont de fortes réticences à accepter des augmentations de capital dans des cycles inférieurs à 10 ans.

En termes d'adéquation de capital, un profil opérationnel et de risque aussi marqué pour la nouvelle institution devrait impliquer une structure de capital très forte, avec un niveau très exigeant de capital utilisable, en premier lieu en fonds propres.

Ceci devrait se traduire par une part libérée du capital très élevée. La référence maximale dans la catégorie des institutions financières multilatérales en termes d'exposition au risque du secteur privé est celle de la SFI, avec une part libérée égale au capital souscrit. Une référence plus adaptée serait sans doute la BERD, avec un ratio libéré/souscrit de 30% à sa fondation. Le ratio de libéré devrait cependant être sans doute supérieur car la BERD a une diversification du risque géographique et d'exposition au risque souverain que n'aurait pas une nouvelle institution financière dédiée en priorité au soutien du secteur privé dans la région sud de la Méditerranée. Un ratio de 40% de capital libéré sur le capital souscrit apparaît donc justifié.

La marge de manœuvre assurée par la prise en compte du ratio large d'adéquation du capital, par ajout du capital appelable des actionnaires AAA, risque de plus d'être relativement faible pour cette nouvelle institution.

Un plancher de capital souscrit AAA est cependant indispensable pour éviter le modèle de la Banque islamique de développement, c'est-à-dire une institution avec un ratio étroit d'adéquation (NRBC) de plus de 100% (ce qui signifie plus de fonds propres que d'engagements). Le ratio large d'adéquation incluant le capital appelable AAA a certes ses limites, rappelées plus haut, mais il est indispensable pour éviter une politique financière tellement conservatrice (accumulation de réserves à un rythme rapide afin de renforcer les fonds propres) qu'elle en gênerait l'efficacité opérationnelle de la nouvelle institution en imposant aux emprunteurs des conditions peu attractives.

Pour ces raisons, il paraît indispensable d'assurer un socle AAA avec la BEI comme actionnaire de référence avec une participation de l'ordre du tiers du capital souscrit, renforcé par quelques autres actionnaires AAA. Un capital souscrit AAA supérieur à 50% serait sans doute accepté par les agences de notation comme la preuve d'une structure de capital solide et d'un soutien d'actionnaires de référence facilitant l'obtention de la notation AAA.

L'ensemble de ces considérations provisoires amène à estimer que la nouvelle institution devrait être en tout état de cause coûteuse pour les actionnaires en termes de soutien initial. Au final, le capital souscrit devrait en effet être supérieur à 10 Md€ pour obtenir un niveau d'engagement annuel d'environ 2 Md€ sans impliquer une augmentation de capital trop rapprochée. La part initiale libérée devrait s'établir autour de 40%, pour assurer un niveau de fonds propres et un ratio d'adéquation de capital étroit justifiant la notation AAA, compte tenu du risque élevé d'une institution de financement dédiée principalement aux financements de moyen-long terme, et à l'appui au secteur privé des pays du sud de la Méditerranée.

D. UNE GOUVERNANCE ET DES REGLES DE FONCTIONNEMENT INNOVANTES

1. Une institution ouverte et évolutive

Une telle institution euro-méditerranéenne devrait être ouverte et évolutive quant à sa structure de capital, et à sa doctrine d'investissement.

Celle-ci devrait être suffisamment flexible pour accueillir de nouveaux actionnaires, qui pourraient préférer attendre les premières expériences opérationnelles de la nouvelle institution avant de la rejoindre. Ceci peut concerner autant certains pays du nord européens que des pays ou fonds souverains du Golfe. Une proportion significative de capital autorisé mais non offert à la souscription initiale des actionnaires pourrait être retenue. Cette proportion ne peut cependant être trop large afin d'éviter de produire une impression de soutien actionnarial initial trop faible aux yeux des agences de notation.

Sa définition opérationnelle devrait également être évolutive. La justification essentielle à la création de la nouvelle institution est le constat de limites d'efficacité du dispositif existant de financement du secteur privé dans les pays du sud de la Méditerranée. Ces manques et déficiences pourraient trouver des solutions dans la prise en charge de six lignes de métier ou activités spécifiques par une nouvelle institution. L'axe qui organise ces six métiers est la priorité donnée à la facilitation des financements de long terme des économies de la zone et à l'appui spécifique au secteur privé. Il y a donc cohérence opérationnelle dans une nouvelle institution qui serait dédiée en priorité au secteur privé.

Dans le cadre de la reprise des opérations effectuées actuellement sous mandat européen par la BEI, la nouvelle institution financierait également les projets d'infrastructures et les grands projets structurants. L'expérience et les succès des autres institutions financières multilatérales sont indiscutables dans ces domaines mais la participation aux syndications des financements conjoints de la nouvelle institution est indispensable. La justification de ces financements est particulièrement forte dans les cas de grands projets d'intégration régionale avec association du secteur privé.

En règle générale, la nouvelle institution euro-méditerranéenne aurait vocation à reprendre les fonctionnalités de la FEMIP effectuées dans le cadre du mandat extérieur de la BEI et donc les adossements aux financements et subventions communautaires. Cette reprise faciliterait la coordination des interventions européennes dans la région et elle est souhaitable ne serait-ce qu'à ce titre.

2. **Une gouvernance souple assurant un degré de professionnalisme très élevé**

S'agissant de la gouvernance, la commission n'envisage qu'une institution dirigée de la manière la plus strictement professionnelle.

Le conseil d'administration fixerait les politiques financières et opérationnelles, suivrait la situation financière et la gestion du risque notamment à travers ses comités d'audit et de risque, évaluerait les réalisations, établirait le budget. Les décisions d'investissement pourraient être déléguées à des comités spécialisées dans certaines limites mais le principe de l'évocation de droit commun des projets et financements par le conseil est évidemment un point cardinal de la gouvernance, le conseil conservant la faculté de contrôler la conformité des projets sélectionnés aux priorités qu'il aura identifiées. Il est cependant essentiel pour le professionnalisme de l'institution que l'approche soit strictement par projet et non par pays.

Les systèmes de gestion du risque dont cette institution aurait besoin seront sans doute initialement coûteux en investissements informatiques : le conseil aura sans doute une tâche prioritaire dans le suivi de l'évolution des coûts fixes. La nouvelle institution se devra en règle générale d'être « frugale » en termes de coûts de fonctionnement administratifs généraux.

Le caractère opérationnellement innovateur de cette nouvelle institution n'impliquerait pas automatiquement un personnel nombreux. Il impliquerait par contre un personnel de professionnels hautement spécialisés, notamment dans les domaines de la garantie et de la gestion du risque, ou des marchés. Ces personnels ne sont disponibles que dans le secteur privé bancaire et financier : leur recrutement sera coûteux. En contrepartie, le recrutement pourrait se faire sur la base de contrats à durée limitée, par exemple trois à cinq ans, dont la reconduction serait également limitée. Ce mode de gestion est compatible avec un personnel de haut niveau à forte rotation, avec des allers-retours aisés entre le privé et le public. Il traduirait de manière forte le caractère dédié et spécialisé que la commission entend donner à cette nouvelle institution. Il permettrait enfin d'organiser un transfert de savoir-faire au bénéfice des pays méditerranéens, en recrutant pour une durée limitée des professionnels ayant vocation, une fois leur contrat terminé, à regagner leur pays d'origine afin d'y diffuser leur savoir-faire.

ANNEXE N° 1 : LETTRE DE MISSION

LE PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE

Paris, le 17/12/2009

Monsieur le Président,

Dans le cadre de l'Union pour la Méditerranée dont la France assure avec l'Égypte la coprésidence, je souhaite vous confier la mission d'étudier la possibilité de créer une banque dédiée au financement du codéveloppement en Méditerranée.

A cet effet, vous réunirez une commission composée de membres français et étrangers spécialistes du développement, de la finance ou du secteur bancaire. Cette commission aura pour tâche d'évaluer la capacité des institutions financières actives dans la région à mobiliser des financements et de proposer des pistes de réforme visant à une plus grande coordination et/ou à un renforcement des instruments existants, dans le cadre des projets de l'Union pour la Méditerranée.

Il s'agira dans un premier temps de dresser un bilan de l'activité et de la coordination des institutions financières opérant déjà dans la région (opérateurs nationaux - AFD et KfW -, BEI, banques régionales de développement – BERD sur la rive nord et BAfD sur la rive Sud, groupe Banque Mondiale – principalement BIRD et SFI, mais aussi les fonds spécialisés comme le fonds pour les technologies propres de la Banque Mondiale), sans oublier l'aide européenne. Vous réfléchirez au moyen de les mobiliser au profit des projets portés par l'Union pour la Méditerranée.

Il vous faudra dans un second temps faire une analyse circonstanciée de leurs inconvénients et de leurs avantages, en proposant des pistes d'amélioration de leur coordination en Méditerranée, en envisageant éventuellement un renforcement de leur action, tout en appréciant la plus-value éventuelle qu'apporterait une nouvelle institution.

Il conviendra enfin d'étudier l'opportunité de la création d'une banque, en tenant compte des contraintes politiques, économiques et techniques existantes et, le cas échéant, de réfléchir à son fonctionnement, en termes de périmètre, d'action et de moyens.

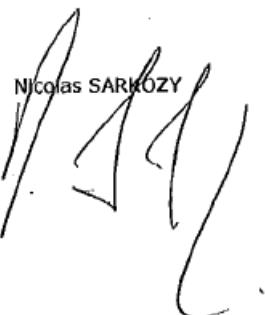
.../...

Monsieur Charles MILHAUD
Ancien Président du Groupe Caisse d'Epargne
431 rue Paradis
13008 MARSEILLE

Dans cette éventualité, vous réfléchirez aussi à sa structure capitaliste, aux modalités de son financement par les pays membres, à sa gouvernance, à ses moyens d'action. Vous proposerez des modalités concrètes d'articulation de cette banque avec les autres Institutions multilatérales et les opérateurs nationaux.

Dans le cadre de votre mission, vous serez placé sous l'autorité de la mission Interministérielle pour l'Union pour la Méditerranée. Vous pourrez en tant que de besoin vous appuyer sur les services du Ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi.

En vous remerciant d'avoir bien voulu accepter cette mission, Je vous prie d'agrérer, Monsieur le Président, l'assurance de ma sincère considération.



Nicolas SARKOZY

ANNEXE N° 2 : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES ET DES DEPLACEMENTS DE LA COMMISSION

Algérie	Abderrahmane Hadjnacer	Ancien Gouverneur de la Banque centrale d'Algérie	
Allemagne	Norbert Kloppenburg	Membre du directoire de la KWF	
	Andreas Hermès	Directeur de la coordination européenne à la Chancellerie	
	Rolf Mafael	Sous-directeur relations extérieures de l'UE, ministère des affaires étrangères	
	Ralph Muller	Sous-directeur politiques financières européennes, ministère des finances	
Croatie	Mirko Galic Lidija Vizek Mrzljak	Ambassadeur de Croatie en France Conseillère à l'ambassade de Croatie en France	
Egypte	Samiha Fawzy	Vice-ministre du commerce et de l'industrie	
	Hisham Ramez	Gouverneur adjoint de la banque centrale d'Egypte	
	Mohamed Tamman	Sous-gouverneur de la banque centrale d'Egypte	
	Mohamed Hamman	Ministère de la coopération internationale	
	Zahia Abu Zeid	Ministère de la coopération internationale	
	Ola Gadallah	Président, Export Credit Guarantee Company	
	Mahmoud Abdel Latif	Président, Bank of Alexandria	
	Tarek Amer	Président, National Bank of Egypt	
	Sherif Tantawi	Directeur financier, Orascom	
	Riham Beltagui	Directeur financier adjoint, Orascom	
	Alaa El Bahay	Directeur général, Mass Food	
	Yasser El Mallawany	Président, EFG Hermes	
	Essam El Wakil	Directeur général, Commercial International Bank	
	Aly Moustafa Moussa	Président, Chambre de commerce du Caire	
	Nasser Kamed	Ambassadeur de la République Arabe d'Egypte en France	
	Françoise Meley	Chef de la mission économique en Egypte	
Espagne	José Antonio Olavarrieta <i>Autres entretiens en cours</i>	Directeur général, CECA	
Institutions européennes	<i>Entretiens en cours</i>		Commission européenne
	Philippe Maystadt Philippe de Fontaine Vive	Président, BEI Vice-président, BEI	
France	Michel Camdessus	Ancien directeur général du FMI	
	Jean-Pierre Jouyet	Président de l'Autorité des marchés financiers, ancien ministre	
	Augustin de Romanet	Directeur général, Caisse des dépôts et consignations	
	Jacques Attali	Président, Planet Finance	
	Charles Milhaud	Président, CM conseil	
	Hubert Védrine	Ancien ministre	
	Xavier Musca	Secrétaire général adjoint, Présidence de la République	
	Jean Lemierre	Conseiller du président de BNP Paribas, Ancien Président de la BERD	
	Daniel Houri	Conseiller-maître, Cour des comptes	
	Laurent Vigier	Directeur des Affaires européennes et internationales, Caisse des Dépôts	
	Olivier Pastré	Economiste	
	Philippe Peuch Lestrade	Directeur monde de l'activité secteur public, Ernst & Young	
	Bruno Deletré	Directeur général, Océor	
	Jean Michel Severino	Directeur général, Agence française de développement	

Israël	Stanley	Fischer	Gouverneur de la banque centrale
	Einat	Wilf	Députée
	Oded	Sarig	Commissioner of capital markets, ministère des finances
	Haim	Shani	Directeur général, ministère des finances
	Gil	Bufman	Economiste en chef, banque Leumi
	Edouard	Cukierman	Président d'un fonds de capital-risque
	Dan	Carativas	Directeur des relations internationales, Manufacturers Association of Israël
	Nissim	Zvilli	Président, Alstom-Israël
	Avner	Halevi	Consultant
	Charles	Reisman	Président, BNP-Israël
	Bernard	Namet	Directeur <i>private equity</i> , Crédit agricole
	David	Lahmi	Directeur financements de projets, Crédit agricole
	Henri	Starkman	Président, Véolia-Israël

Italie	Franco	Bassanini	Président, Cassa Depositi e Prestiti
--------	--------	-----------	--------------------------------------

Jordanie	Bassam	Saket	Président de la Commission de sécurité des opérations de bourse
	Jajil	Tarif	Président directeur général de la bourse d'Amman
	Adli	Khanda	Directeur général de l'association des banquiers jordaniens
	Jean-Philippe	Guilletat	Conseiller économique, ambassade de France

Sixième session plénière de l'Assemblée parlementaire euro-méditerranéenne

Liban	Riad	Salameh	Gouverneur de la Banque du Liban
	Gebrane	Bassil	Ministre de l'énergie et de l'eau
	Adnan	Kassar	Ministre d'Etat, Président de Fransabank
	Raya	Haffar	Ministre des finances
	Elie	Assaf	Conseiller du Président de la République
	Fadi	Comair	Directeur général, ministère de l'énergie et de l'eau
	Monsieur	Lienne	Président, Commission de contrôle des banques
	Denis	Pieton	Ambassadeur de France
	Patrick	Laurent	Ambassadeur de la Délégation de l'Union Européenne
	Cécile	Abadie	Chef de la section infrastructures, Délégation de l'UE
	Denis	Cassat	Directeur, AFD Liban
	Adel	Kassar	Directeur général, Fransabank
	Farid	Rafael	Président, Banque franco-libanaise
	Georges	Achi	Président, Banque Audi
	Raymond	Audi	Directeur général, Banque Audi
	Mansour	Bteich	Directeur général, Fransabank
	Tanai	Sabbah	Président, Lebanese Swiss Bank
	Monsieur	Osseiran	Président, Blom Bank
	Marwan	Iskandar	Directeur, cabinet IM Associates
	Varouj	Nerguizian	Président, Emirates Lebanon Bank
	Francis	Hartmann	Directeur général, Emirates Lebanon Bank
	Roger	Khayat	Economiste, chambre de commerce de Beyrouth
	François	de Maricourt	Directeur, HSBC
	Makram	Sader	Secrétaire général, Association des banques libanaises
	Frédéric	Kaplan	Chef des services économiques pour le Proche-Orient
	Jean	Messiha	Conseiller financier, services économiques pour le Proche-Orient

Maroc	Zouhair	Chorfi	Directeur du Trésor et des finances extérieures
	Adil	Douiri	Ancien ministre, président de Mutandis
	Ismail	Douiri	Directeur général, Attijariwafabank
	Driss	Alaoui Mdaghri	Ancien ministre
	Anas	Alami	Directeur général, Caisse de dépôts et de gestion
	Hassan	Boulaknel	Directeur général, Conseil déontologique des valeurs mobilières
	Karim	Hajji	Directeur général de la bourse de Casablanca
	Dominique	Bocquet	Chef de la mission économique au Maroc
	Mohamed	El Kettani	President, Attijariwafabank
	Mohamed	Horani	Président, Confédération générale des entreprises du Maroc
	Mohamed	Tamer	Vice-président, Confédération générale des entreprises du Maroc
	Abdelhakim	Marrakchi	Vice-président, Confédération générale des entreprises du Maroc
	Abdellatif	Jouahri	Gouverneur, banque Al Maghrib
	Tariq	Sijilmassi	Président du directoire, Crédit Agricole
	Mohamed	Benchaaboun	Président directeur général, Banque populaire

Palestine	Hassan	Abu Libdeh	Ministre de l'économie
	Mazen	Jadallah	Conseiller du Premier ministre
	Estephan	Salameh	Conseiller du ministre du plan
	Riyad	Abu Shahadeh	Adjoint au Gouverneur, Autorité monétaire palestinienne
	Maraee	Durgham	Directeur adjoint, Palestine investment fund
	Monsieur	Amdaj	Directeur adjoint, Palestine investment fund
	Mahdi	Al-Masri	Président, Fédération palestinienne de l'industrie
	Hervé	Conan	Directeur, Agence française de développement
Syrie	Abdallah	Dardari	Vice-Premier ministre, chargé des affaires économiques
	Mohammed	El Hussein	Ministre des finances
	Adib	Mayaleh	Gouverneur de la banque centrale
	Walid	Abdelnour	Directeur, banque Byblos
	Ahmad	Abelaziz	Directeur de l'Agence des investissements
	Jean Louis	Barjolle	Directeur, Total-Syrie
	Robin	de Mouxy	Directeur, banque BEMO
	Bassam	Ghraoui	Président, Club d'affaires franco-syrien
	Bassel	Hamwi	Directeur, banque Audi
	Joseph	Khouri	Directeur, Air Liquide-Syrie
	Ulrike	Lassman	Directeur, KFW
	Philippe	Leocrinier	Directeur, AFD
	Ismail	Ould Cheick Ahmed	Représentant permanent du PNUD
	Bruno	Pescheux	Directeur, Lafarge-Syrie
	Georges	Sayegh	Directeur, Banque de Syrie et d'Outre-mer
	Firas	Tlass	Directeur, MAS economic group
	Akiko	Tomita	Directrice, JICA
Tunisie	Mohamed	Jouini	Ministre du développement et de la coopération
	Taoufik	Baccar	Gouverneur de la banque centrale
	Donald	Kabureka	Président de la Banque africaine de développement
	Khalil	Ammar	Président, Banque de financement des PME
	Ahmed	Abdelkefi	Président, TLG Groupe Financier
	Kahled	Abdelkefi	Président, Tunisie valeur
	Abdelghaffar	Ezzedine	Directeur général, BTK Tunisie
	Slaheddine	Ladjimi	Président, BIAT
	Aziz	Mebarek	Partner, Tuninvest
	Jacques	Torregrossa	Directeur, mission économique Ubifrance
	Pierre	Bergé	Conseiller financier, mission économique
	Hédi	Djilani	Président, UTICA
Turquie	Axel	Baroux	Directeur, Ubifrance
	Laurent	Duriez	Directeur, AFD
	Levent	Celebioglu	Directeur général adjoint, Turk Ekonomi Bankas (filiale de BNPP)
	Gunduz	Findikcioglu	Directeur des recherches économiques TSK Bank
	Riza	Kadilar	Représentant, Natixis Pramex International
	Ekrem	Keskim	Secrétaire général TBB (association des banques turques)
	Alain	Terraillon	Représentant de la BEI en Turquie
	Pekin	Baran	Vice-président, Tüsiad

ANNEXE N° 3 : LISTE DES PRINCIPALES ABREVIATIONS UTILISEES

ACP	Aide à la coopération et au développement des Etats
AFD	Agence française de développement
AID	Association internationale de développement
APD	Aide publique au développement
BAfD	Banque africaine de développement
BDCE	Banque de développement du Conseil de l'Europe
BEI	Banque européenne d'investissement
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
BFPME	Banque de financement des petites et moyennes entreprises (Tunisie)
BID	Banque islamique de développement
BIRD	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
BNI	Banque nordique d'investissement
CDC	Caisse des dépôts et consignations
CDG	Caisse des dépôts et de gestion du Maroc
CDP	Cassa depositi e prestiti
CEPII	Centre d'études prospectives et d'informations internationales
CNIM	Centre de Marseille pour l'intégration en Méditerranée
DTS	Droits de tirage spéciaux
FAD	Fonds africain de développement
FADES	Fonds arabe de développement économique et social
FED	Fonds européen de développement
FEMIP	Facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat
FIDA	Fonds international de développement agricole
FISEM	Facilité d'investissement et de soutien en méditerranée
FIV	Facilité d'investissement pour le voisinage
FKDEA	Fonds koweïtien de développement économique arabe
FMI	Fonds monétaire international
FNUAP	Fonds des nations unies pour la population
IAP	Instrument d'aide de préadhésion
ICD	Instrument de financement de la coopération au développement
ICSN	Instrument relatif à la coopération en matière de sûreté nucléaire
IDE	Investissements directs étrangers
IEDDH	Instrument pour la démocratie et les droits de l'homme
IEVP	Instrument européen de voisinage et de partenariat
KFW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KIA	Koweit investment authority
MIGA	Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI)
OMD	Objectifs du millénaire pour le développement
PNUD	Programme des Nations unies pour le développement
PROPARCO	Promotion et Participation pour la Coopération économique
SFI	Société financière internationale (IFC)
UMA	Union du Maghreb arabe
UNCHR	Haut Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés
UNICEF	Fonds des nations unies pour l'enfance
UNRWA	Office de secours et de travaux des Nations Unies pour les réfugiés de Palestine dans le Proche Orient
UPM	Union pour la méditerranée

ANNEXE N° 4 : LES AUTRES FINANCEMENTS EUROPEENS

1. Le fonds de l'aide communautaire au développement : le cas particulier de la Mauritanie

La Mauritanie n'est éligible ni aux fonds de préadhésion (ce n'est pas un pays candidat à l'Union européenne), ni aux fonds de voisinage (le pays n'est pas dans l'entourage proche de l'Union). Elle n'en est pas moins membre de l'Union pour la Méditerranée.

La Mauritanie bénéficie de fonds communautaires au titre de l'aide à la coopération et au développement des Etats ACP⁵¹. Ces fonds ne proviennent pas du budget communautaire, mais du Fonds européen de développement (FED).

Le dixième FED (2008-2013) est doté de 22,8 Md€, dont 156 M€ bénéficient à la Mauritanie. Les projets soutenus sont relatifs à la gouvernance (47 M€ pour des appuis à la décentralisation, à la modernisation de l'État et au renforcement de la culture citoyenne), l'intégration régionale et les infrastructures routières (56 M€), un soutien à la lutte contre la pauvreté (40 M€), ainsi qu'une enveloppe générable fongible (13 M€).

Pour l'année 2009, 72 M€ partiellement engagés l'année précédente doivent être versés, dont 46 M€ pour le programme d'infrastructures routières.

Tableau n° 47 : Programmation indicative des fonds alloués par le FED à la Mauritanie

⁵¹ L'accord de Cotonou, signé en 2000 et révisé pour la période 2008-2013, fixe le cadre des relations financières entre l'Union européenne et 79 pays de la zone Afrique-Caraïbes-Pacifique (ACP). Le FED finance aussi l'aide aux pays et territoires d'outre-mer des Etats-membres de l'Union européenne.

<u>En millions €</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Total</u> <u>2008-2012</u>
Décentralisation				
Développement local			20	
Modernisation de l'Etat	17			47
Culture citoyenne	10			
Infrastructures routières	46			
Appui institutionnel	5	5		56
Appui budgétaire général	40			
Intégration régionale	5			53
Flux migratoires	8			
Total	59	72	25	156

Source : données Commission européenne, DG Développement, document de stratégie-pays

2. La facilité alimentaire

Instaurée en décembre 2008, la facilité alimentaire vise à apporter une assistance à 50 pays prioritaires, afin de compenser la hausse du prix des matières premières. Elle est dotée d'1 Md€ sur la période 2009-2011.

Concernant la zone méditerranéenne, les pays suivants sont éligibles :

- la Mauritanie, pour 7,6 M€ sur la période ;
- les territoires palestiniens, pour 39,7 M€ sur la période (dont 21,6 M€ en 2009-2010).

3. Les autres instruments communautaires : des montants difficilement identifiables mais marginaux

D'autres instruments communautaires sont susceptibles de bénéficier aux pays de la zone, mais l'affectation de ces crédits n'est pas publiée. Toutefois, il s'agit de faibles montants, ne remettant pas en cause les équilibres décrits dans ce rapport.

a. Les crédits budgétaires en faveur des droits de l'Homme

L'instrument pour la démocratie et les droits de l'Homme (IEDDH) est doté d'1,1 Md€ sur l'ensemble de la période 2007-2013.

Il vise à développer les libertés fondamentales, en apportant un soutien financier à des associations, à des institutions démocratiques (assemblées parlementaires), ou encore en finançant l'organisation d'élections ou l'envoi de missions d'observation. Il s'agit de petites subventions, rarement supérieures à 150 000 euros.

Encadré : exemples de projets financés sur l'instrument droits de l'Homme

- en Turquie : 1,2 M€ étalé sur les années 2008 et 2009, finançant 13 projets, comme par exemple l'association des journalistes turcs (92 000 € en 2009), un programme de recherche sur les discriminations à l'université d'Istanbul (84 000 €), ou encore une association de défense des droits des prisonniers (74 000 €) ;
- au Maroc : un programme de formation des députés aux finances publiques (130 000 €), un programme de sensibilisation du monde judiciaire au code du travail, mal appliqué dans le pays (140 000 €) ;
- subventions à des organisations de défense des droits de l'Homme dans tous les pays de la rive sud de la Méditerranée (1 M€) ;
- subventions à des organisations de défense de la liberté de la presse au Liban, en Jordanie, dans les territoires palestiniens et en Syrie (1,1 M€) ;
- dans les territoires palestiniens : prise en charge psychologique et médicale des victimes de tortures (1,6 M€), financement d'une association de défense de la presse (160 000 €), de médias (presse et TV : 200 000€) ;
- en Israël : financement d'une étude visant à établir des standards d'intervention respectueux des droits de l'Homme pour les forces spéciales israéliennes (250 000 €), ou à prévenir l'usage de la torture par ces mêmes personnes (500 000 €), programme de logements sociaux pour des nomades dans le Negev (200 000 €) ;
- au Liban : prise en charge médicale et psychologique de victimes d'actes de torture (1,2 M€), financement de l'accueil de migrants(200 000 €) ;
- en Jordanie : programme de sensibilisation pour lutter contre les crimes d'honneur (200 000 €), pour promouvoir les droits des femmes (200 000 €), financement d'un programme hebdomadaire de radio sur les droits de l'Homme (70 000 €) ;
- en Albanie : formation des avocats à la procédure et à la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'Homme (70 000 €), financement d'une association militant pour l'application du code du travail albanais (90 000 €), et d'une association de défense des prisonniers (99 000 €) ;
- un programme général de formation des dirigeants politiques et administratifs des pays d'Europe de l'est (1,7 M€) ;
- en Bosnie-Herzégovine : financement d'une association défendant la liberté de la presse (85 000 €) et d'une autre défendant les droits de l'Homme (90 000 €), programme d'assistance médicale et psychologique aux victimes de tortures (800 000 €) ;
- en Croatie : financement d'une association pour le devoir de mémoire, pour suivre et filmer les procès devant le tribunal pénal international (600 000 €), de publications sur les liens culturels au sein des pays balkaniques (90 000 €).

On peut noter qu'en Egypte, en Algérie, en Syrie, en Libye et en Tunisie, les interventions au titre de cet instrument sont rares, voire inexistantes.

Le montant agrégé des financements alloués par pays méditerranéen n'est pas publié, et cette énumération n'est pas exhaustive. Toutefois, il s'agit de faibles montants, qui ne modifient pas les équilibres financiers des financements européens.

b. Les crédits budgétaires de l'aide communautaire au développement

L'instrument de financement de la coopération au développement (ICD) vise à favoriser la réalisation des Objectifs du millénaire pour le développement⁵². Il est doté pour la période 2007-2013 de 16,897 Md€ :

- 10,057 Md€ sont consacrés à des programmes géographiques. Les pays bénéficiant du Fonds européen de développement (FED) sont aussi éligibles ;
- 5,596 Md€ en faveur des programmes thématiques : investissement dans les ressources humaines et secteurs sociaux, financement de la société civile et de la décentralisation, environnement et gestion durable des ressources énergétiques, instrument de sécurité alimentaire, coopération dans le domaine des migrations ;
- 1,244 Md€ en faveur des pays Afrique-Caraïbes-Pacifique (ACP) signataires du protocole sur le sucre.

L'ICD finance plutôt des actions vers l'Asie et l'Amérique latine, mais les pays figurant sur la liste du Comité d'aide au développement (CAD) fixée par l'OCDE sont susceptibles de bénéficier des fonds consacrés aux programmes thématiques.

Pour la zone méditerranéenne, tous les pays figurent sur cette liste et sont donc potentiellement éligibles, sauf Monaco et Israël.

Les programmes thématiques auxquels les pays méditerranéens sont éligibles sont les suivants :

- ICD Environnement et gestion durable des ressources naturelles (dont énergie), doté de 470 M€ sur la période 2007-2010 ;
- ICD Acteurs non étatiques et autorités locales, doté d'1,6 Md€ sur la période 2007-2013 ;
- ICD Sécurité alimentaire, doté de 925 M€ sur la période 2007-2010 ;
- ICD Migrations et asile, doté de 384 M€ sur la période 2007-2013 ;
- ICD Développement social et humain, doté de 1 Md€ sur la période 2007-2013.

⁵² Les objectifs du millénaire pour le développement (OMD) sont une initiative de l'Assemblée générale des Nations-Unies (2000), fixant 8 objectifs à atteindre d'ici 2015 : réduire de moitié la pauvreté (le nombre personnes vivant avec moins de 1\$ par jour), généraliser l'éducation primaire, égalité et autonomisation des femmes (dans tous les niveaux d'enseignement), réduire la mortalité infantile de 2/3, réduire de 75% la mortalité maternelle, lutter contre les épidémies (VIH, paludisme...), préserver l'environnement, et enfin, fixer quelques principes mondiaux (bonne gouvernance, lutte contre la pauvreté, dette des pays les plus pauvres...).

En 2009, aucun pays de la zone méditerranéenne ne semble avoir bénéficié de fonds au titre de l'ICD.

c. L'instrument de stabilité

L'instrument de stabilité vise à répondre à des situations de crise et est doté, pour la période 2007-2013, de 2,1 Md€.

Concrètement, cet instrument finance la réorientation vers des secteurs économiques de scientifiques et ingénieurs militaires ayant travaillé sur des programmes nucléaires, chimiques ou bactériologiques, la construction d'infrastructures dédiées au démantèlement d'armes non conventionnelles, des projets d'intelligence économique visant à détecter les menaces, ou encore la reconstitution d'administrations publiques après un conflit.

En 2009, aucun pays de la zone méditerranéenne ne semble avoir bénéficié de fonds au titre de l'instrument de stabilité.

d. La coopération en matière de sûreté nucléaire

L'instrument relatif à la coopération en matière de sûreté nucléaire (ICSN) est doté de 524 M€ sur la période 2007-2013.

En 2009, aucun pays de la zone méditerranéenne ne semble avoir bénéficié de fonds au titre de l'ICSN : ce dernier bénéficie principalement aux pays détenant les stocks d'armes nucléaires de l'ex-URSS.

e. La réserve pour aide d'urgence

Il s'agit d'une ligne budgétaire mobilisable en cas d'urgence, en cas par exemple de conflit armé. Sur la zone méditerranéenne, elle bénéficie essentiellement aux territoires palestiniens, mais son montant exact alloué n'est pas disponible.

ANNEXE N° 5 : LES FINANCEMENTS DES AUTRES INSTITUTIONS INTERNATIONALES

D'autres institutions internationales interviennent également dans les pays de la zone, pour des montants moindres.

1. Le Fonds monétaire international : une intervention ponctuelle non orientée vers le développement

Le Fonds monétaire international (FMI) n'a pas octroyé de prêt à ces pays en 2009, même s'il subsiste quelques reliquats de prêts des années précédentes pour de petits montants, sauf en Bosnie-Herzégovine où le montant est significatif (environ 270 M\$).

Les territoires palestiniens, qui ne sont pas membres du FMI, ne reçoivent pas d'interventions financières mais bénéficient en revanche d'un support technique et de conseils économiques de la part du fonds.

A la suite des décisions du G20 de Londres d'avril 2009, en réponse à la crise économique, les pays méditerranéens ont bénéficié, comme tous les pays, de deux allocations de droits de tirage spéciaux (DTS) en août et septembre 2009, au prorata de leur quote-part du FMI. Ces montants représentent l'équivalent de 6,7 Md€ pour la zone, qui ont été intégrés aux réserves des banques centrales (l'Algérie, la Libye et la Turquie ont chacune bénéficié de plus d'1 Md€).

Les interventions du FMI étant ponctuelles, et non récurrentes, elles ne peuvent être incluses dans le financement du développement en Méditerranée au même titre que les prêts et dons d'autres bailleurs.

On peut toutefois rappeler les montants consacrés par le FMI aux pays de la zone : 257 M€ demeurent alloués en avril 2010, l'essentiel en Bosnie-Herzégovine. Les DTS alloués en août et septembre 2009 sont indiqués pour mémoire, dans la mesure où il s'agissait d'une allocation exceptionnelle destinée à faire face à la crise :

Tableau n° 48 : Allocations du FMI en 2009

<i>En M€</i>	DTS courants en avril 2010	DTS crise (août et septembre 2009)	Total
Algérie	0,0	1122,5	1122,5
Egypte	0,0	799,1	799,1
Israël	0,0	814,8	814,8
Jordanie	6,6	151,2	157,8
Liban	0,0	197,4	197,4
Libye	0,0	1063,7	1063,7
Maroc	0,0	498,8	498,8
Mauritanie	10,8	53,6	64,4
Palestine	0,0	0,0	0,0
Syrie	0,0	253,1	253,1
Tunisie	0,0	249,9	249,9
Turquie	5,3	1005,9	1011,2
		0,0	
Albanie	44,1	48,3	92,4
Bosnie- Herzégovine	191,1	147,0	338,1
Croatie	0,0	317,1	317,1
Monaco	0,0	0,0	0,0
Monténégro	0,0	26,3	26,3
Total	257,9	6748,4	7006,2

Source : FMI

2. Les agences onusiennes : une aide à caractère humanitaire

Différentes agences de l'ONU interviennent dans les pays de la zone, pour un montant total de 645 M€ en 2008 : le Fonds international de développement agricole (FIDA), le Programme des Nations-unies pour le développement (PNUD), le Fonds des Nations-unies pour la population (FNUAP), le Haut Commissariat des Nations-unies pour les réfugiés (UNHCR), le Fonds des Nations-unies pour l'enfance (UNICEF), l'Office de secours et de travaux des Nations-unies pour les réfugiés de Palestine dans le Proche-Orient (UNRWA), et le Programme alimentaire mondial (PAM).

Toutefois, l'essentiel de ces financements (564 M€) est consacré à l'aide en faveur des réfugiés palestiniens (UNRWA) :

Tableau n° 49 : Financements d'agences de l'ONU (2008)

<i>En M€</i>	FIDA	PNUD	FNUAP	UNHCR	UNICEF	UNRWA	PAM	Total
Albanie	1,1	0,7	0,4	0,3	0,5	0,0	0,0	3,1
Algérie	-0,1	0,6	0,2	1,9	0,8	0,0	2,8	6,2
Bosnie-Herzégovine	1,1	0,8	0,3	2,5	0,5	0,0	0,0	5,2
Croatie	0,0	1,1	0,0	1,5	0,3	0,0	0,0	2,8
Egypte	4,6	1,8	1,9	1,1	2,1	0,0	0,4	11,8
Israël	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jordanie	2,9	0,5	0,3	0,3	0,4	91,6	0,0	96,1
Liban	-0,8	1,0	0,4	0,7	0,4	85,8	0,0	87,5
Libye	0,0	0,1	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,8
Mauritanie	3,2	1,5	2,1	0,3	1,8	0,0	4,6	13,5
Montenegro	0,0	1,0	0,0	1,0	0,4	0,0	0,0	2,4
Maroc	3,8	1,0	1,2	0,4	0,9	0,0	0,0	7,3
Palestine	0,0	2,9	1,2	0,0	2,6	347,6	2,4	356,7
Syrie	0,6	1,2	1,4	0,4	0,5	40,0	0,8	44,8
Tunisie	0,0	0,6	0,3	0,2	0,5	0,0	0,0	1,6
Turquie	0,0	0,8	0,8	3,4	1,1	0,0	0,0	6,0
Total	16,4	15,5	10,4	14,6	12,8	564,9	11,1	645,8

Source : OCDE, comité d'aide au développement

L'aide apportée par les agences de l'ONU présente un caractère essentiellement humanitaire. Toutefois, la nature des projets financés justifie que ces financements soient intégrés dans le décompte des financements disponibles pour les pays de la zone.

Encadré : les différents programmes de l'ONU actifs dans la zone

- l'UNRWA finance des entreprises au moyen d'instruments de micro-crédit, ainsi que des dispositifs d'éducation au bénéfice des réfugiés palestiniens ;
- le PNUD mobilise de faibles montants pour la zone. Le plus gros financement (1,8 M€ en Egypte) a permis de financer un programme d'éducation et d'alphabetisation ;
- le FNUAP finance des projets en vue de favoriser le contrôle de natalité et la santé des femmes ;
- l'UNHCR mobilise surtout ses financements pour des besoins exceptionnels, afin par exemple d'apporter une aide lors du tremblement de terre en Turquie, des inondations en Algérie ou au bénéfice de réfugiés en Bosnie-Herzégovine.

3. Les autres institutions financières internationales

a. La Banque de développement du Conseil de l'Europe

La Banque de développement du Conseil de l'Europe (BDCE) détient un encours de prêts peu important (3,4 Md€ à fin 2008). Ses financements visent essentiellement à l'amélioration de la qualité de vie en milieu urbain et rural, en réhabilitant diverses installations.

Certains pays de la rive nord de la Méditerranée sont éligibles à ses prêts, et ont bénéficié de quelques financements en 2008 : l'Albanie (10 M€), la Bosnie-

Herzégovine (50 M€), et la Croatie (50 M€). La Turquie a également bénéficié de prêts certaines années passées.

b. Les institutions nordiques

La Banque nordique d'investissement (BNI) est une institution financière internationale détenue par le Danemark, l'Estonie, la Finlande, l'Islande, la Lituanie, la Lettonie, la Norvège et la Suède. Parmi les pays de la zone, sont éligibles à ses financements la Croatie, l'Egypte, la Jordanie, le Monténégro, le Maroc, la Tunisie et la Turquie. Toutefois, la BNI n'est pas intervenue dans ces pays depuis plusieurs années.

Aucun pays de la zone n'est éligible aux prêts du Fonds nordique de développement.

c. Le fonds mondial de lutte contre le SIDA et le Protocole de Montréal

Dans un souci d'exhaustivité, on peut enfin mentionner les 48 M€ apportés par le fonds mondial de lutte contre le SIDA (*Global Fund*), qui finance des actions de prévention au Maroc, en Tunisie et en Egypte, ainsi que les financements apportés dans le cadre du protocole de Montréal, afin de réduire les émissions de produits dommageables pour la couche d'ozone.

d. La future banque de l'Union du Maghreb arabe

Enfin, il faut mentionner la création prochaine de la banque institutionnelle de l'Union du Maghreb Arabe (UMA), en projet depuis de nombreuses années.

Un accord politique est en effet intervenu au mois de mars 2010 sur la gouvernance de cette institution. Elle devrait être dotée d'un capital de 500 M\$, dont 150 M\$ libérés, répartis à parts égales entre les cinq pays membres de l'UMA : Maroc, Algérie, Tunisie, Libye, et Mauritanie. Mais à ce jour, ces fonds n'ont pas été versés.

e. Synthèse

Les financements apportés par les autres institutions internationales peuvent être résumés ainsi :

Tableau n° 50 : Financements en 2008

<i>En M€</i>	Global fund	Protocole de Montréal	BDCE	Total
Albanie	1,1	0,0	10,0	11,1
Algérie	1,5	0,0	0,0	1,5
Bosnie-Herzégovine	2,9	0,0	50,0	52,9
Croatie	0,0	0,0	50,0	50,0
Egypte	7,0	0,0	0,0	7,0
Israël	0,0	0,0	0,0	0,0
Jordanie	0,9	0,1	0,0	1,0
Liban	0,0	0,0	0,0	0,0
Libye	0,0	0,0	0,0	0,0
Mauritanie	5,3	0,0	0,0	5,3
Montenegro	1,1	0,0	0,0	1,1
Maroc	16,8	0,0	0,0	16,8
Palestine	0,0	0,0	0,0	0,0
Syrie	0,8	0,0	0,0	0,8
Tunisie	11,2	0,1	0,0	11,3
Turquie	-0,3	1,2	0,0	0,9
Total	48,2	1,5	110,0	159,7

Source : OCDE, comité d'aide au développement ; BDCE